

I «pesi» che gravano sul bond di Banca Sella

Il titolo subordinato dell'istituto oggi ha il 18% di probabilità di ottenere una perdita alla scadenza del 2020

Marcello Frisone

■ Sia il «pressing» dei mercati sulle banche italiane, sia il regime del bail-in in vigore dallo scorso gennaio fanno pesare ancora di più il vincolo di subordinazione sull'«allettante» obbligazione di Banca Sella (cedole del 4% in un mercato attuale di tassi sotto zero) in mano al lettore di «Plus24». Vediamo il perché.

IL BOND DI BANCA SELLA

L'obbligazione subordinata Upper Tier II (emessa nel dicembre 2009 e scadenza il 16 marzo 2020) corrisponde cedole trimestrali al tasso fisso del quattro per cento. In assenza di una sede di negoziazione potrebbe essere difficile liquidare anticipatamente il titolo, incorrendo dunque in perdite in conto capitale. «È un'obbligazione che non presenta elementi di complessità finanziaria», spiega Nicola Benini di Ita Consulting - ma ha comunque un grado di rischio medio-alto. Quel che in apparenza può sembrare un investimento semplice e remunerativo, nasconde invece possibili insidie.

GLI SCENARI PROBABILISTICI

Tutti questi aspetti emergono dagli scenari probabilistici del prodotto. A oggi, nel 18,31% dei casi l'investitore potrebbe subire alla scadenza del marzo del 2020 una perdita del 74% del capitale investito (recuperando mediamente 26,07 euro sui 100 iniziali). Nel rimanente 81,69% dei casi l'esito dell'investimento si prospetta soddisfacente, con un risultato atteso di 113,87 euro (sui 100 investiti). «Gli scenari probabilistici», dice Benini, «inquadrano perfettamente la posizione di chi oggi ha in mano questo bond subordinato che da un lato paga cedole appetibili (rispetto ai tassi negativi di mercato) ma dall'altro non remunera adeguatamente i rischi sopportati dal sottoscrittore: non tanto per il rischio di credito, piuttosto per il vincolo di subordinazione».

LA SITUAZIONE DELLA BANCA

Banca Sella, infatti, non ha difficoltà di funding e di liquidità, né in termini di capitalizzazione: il Cet 1 è 14,66% rispetto a una soglia minima (Srep) del 5,125% fissata dalla Bce e questo anche grazie all'aumento di capitale per 120 milioni di fine 2015 e alla flessione registrata dai crediti deteriorati.

L'emittente risente però delle tensioni che negli ultimi mesi stanno investendo il comparto bancario italiano con riguardo alla qualità degli attivi e alla redditività. Inoltre, sebbene rispetto alla media degli istituti italiani Banca Sella si trovi in una buona posizione (con un'incidenza delle sofferenze nette sugli impieghi per cassa intorno al 4,7%), rispetto agli standard europei la qualità dei crediti non è invece un punto di forza. Infine, come detto, è un bond subordinato esposto alla disciplina del bail-in, subito dopo l'eventuale azzeramento dell'equity.

marcello.frisone@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

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 Upper Tier 2 emesso da Banca Sella nel dicembre 2009

IL QUESITO DEL LETTORE

Ho in portafoglio il bond subordinato Upper Tier II (codice Isin IT0004560006) emesso da Banca Sella nel dicembre 2009. Sono soddisfatto delle cedole che ricevo dal mio investimento. Ma quali rischi corro, visto che scadrà il 16 marzo del 2020?

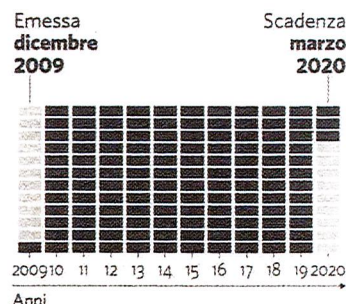
LETTERA FIRMATA (VIA E-MAIL)

✉ 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@ilssole24ore.com

CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

Subordinato Upper Tier 2
Codice Isin: **IT0004560006**
Cedole trimestrali, **4,00%**



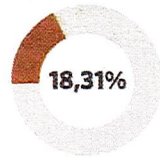
Valore all'emissione: **100**
Valore attuale (27 settembre): **98,52**
Cedole pagate finora: **27,00 €**

SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

EVENTI

Il risultato è
NEGATIVO



PROBABILITÀ
EVENTI

RISULTATO NETTO
A SCADENZA*
valori medi

26,07€

Il risultato è
NEUTRALE



Il risultato è
SODDISFACENTE



113,87 €

GRADO DI RISCHIO



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 Ita Consulting su dati Bloomberg