

RISCHI IN CHIARO

Sul bond subordinato «garante» Intesa Sanpaolo

Marcello Frisone

■ Nonostante sia un bond subordinato in scadenza tra quasi sei anni e il trend negativo del comparto bancario italiano non sia d'aiuto, la solidità attuale di Intesa Sanpaolo (una tra le migliori banche italiane ed europee) può far dormire sonni tranquilli al lettore di «Plus24» che ha sottoscritto un «lotto» di obbligazioni emesse dall'istituto di credito.

IL BOND INTESA SANPAOLO

Il titolo è un subordinato Tier II (emesso nel giugno 2015 con scadenza giugno 2022) che paga cedole trimestrali indicizzate all'Euribor a tre mesi maggiorato di 237 punti base (il 2,37%). La moderata rischiosità dell'emittente si riflette anche sulle quotazioni del titolo (attualmente intorno a 99 euro in base 100).

GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

A oggi la probabilità di conseguire un risultato negativo è del 16,46% con una perdita attesa di circa 74 euro su 100 iniziali mentre esiste un'elevata probabilità (l'81,72%) che nel giugno 2022 il risultato sia soddisfacente con un valore atteso pari a quasi 114 euro su 100 iniziali. «Tenuto conto che il titolo ha una vita residua di 5,7 anni - spiegano da IfaConsulting di Verona - e che presenta una clausola di subordinazione, il quadro che emerge dalla lettura degli scenari probabilistici è quello di un investimento con un grado di rischio medio. Quanto alla domanda del lettore sul bail-in, al momento si tratta di un rischio sotto controllo nonostante sia un bond subordinato».

LA SITUAZIONE DELLA BANCA

Come detto, Intesa Sanpaolo è una tra le più solide banche nel panorama italiano ed europeo. Secondo i dati dell'ultima relazione semestrale lo stock di crediti deteriorati è in riduzione (con un valore lordo di poco superiore ai 61 miliardi al 30 giugno 2016) e le condizioni di capitalizzazione sono ottime con un capitale primario di 1° livello sul totale attivi ponderati per il rischio (Cet 1 ratio) pari al 12,9%, ben 340 punti base sopra i livelli minimi stabiliti per questa banca dalla vigilanza Ue.

Il rischio, comunque, è medio ma non nullo in quanto anche Intesa Sanpaolo ha risentito del trend negativo che nel corso di quest'anno ha interessato il comparto bancario italiano. Non solo. Questo trend ha influenzato - seppur in misura contenuta - anche la performance di Intesa Sanpaolo, soprattutto per il ruolo di "supporto" alle banche in difficoltà che l'istituto ha dovuto prestare prima con il contributo al Fondo di risoluzione connesso al salvataggio delle 4 banche regionali avvenuto nel novembre 2015 e poi, la scorsa primavera, con la partecipazione al Fondo Atlante per circa 850 milioni a sostegno degli aumenti di capitale della Popolare di Vicenza e di Veneto Banca.

marcello.frisone@ilssole24ore.com

Grazie anche alla solidità dell'istituto, il titolo ha oggi soltanto il 16% di probabilità di ottenere una perdita

Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond subordinato emesso da Intesa Sanpaolo nel giugno 2015

IL QUESITO DEL LETTORE

Ho acquistato un lotto di obbligazioni subordinate Intesa Sanpaolo (Isin IT0005118838) in scadenza il 30 giugno del 2022. Quali valutazioni devo fare alla luce della nuova normativa sul bail-in, considerando però che la banca che le ha emesse ha superato gli stress test della Bce?

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

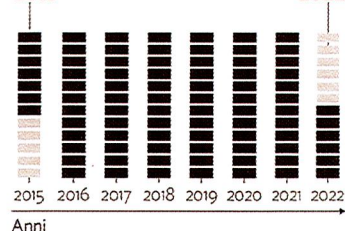
Sub Tier 2 2015-2022

Codice Isin: **IT0005118838**

Cedole variabili pari all'Euribor 3 mesi + **237 bps**

Emessa **30 giugno 2015**

Scadenza **30 giugno 2022**



Valore all'emissione: **100**

Valore attuale (19 ottobre): **98,9**

Cedole pagate finora: **2,78 €**

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 bugiardinio 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

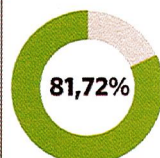
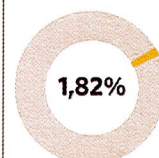
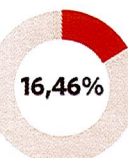
EVENTI

**Il risultato è
NEGATIVO**

**Il risultato è
NEUTRALE**

**Il risultato è
SODDISFACENTE**

PROBABILITÀ EVENTI



**RISULTATO NETTO
A SCADENZA***
valori medi

26,04€

105,02€

113,87€

GRADO DI RISCHIO

**MOLTO
BASSO**

BASSO

**MEDIO-
BASSO**

MEDIO

**MEDIO-
ALTO**

ALTO

**MOLTO
ALTO**

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 IfaConsulting su dati Bloomberg ed Euro-Tix