

# Sul bond Intesa Sanpaolo buone chance di guadagno

In scadenza nel 2020, a oggi il subordinato ha l'81% di probabilità di ottenere circa 23 euro in più sui 100 investiti

**Marcello Frisone**

Le intenzioni per tutelare il risparmio nell'era del bail-in, ovvero della sopravvenuta "responsabilità" da gennaio in casi di dissesto della propria banca non soltanto degli obbligazionisti subordinati ma anche dei senior (cioè di chi ha acquistato bond "normali") e correntisti sopra i 100 mila euro, le hanno manifestate un po' tutte le istituzioni. Infatti, all'appello lanciato dal nostro quotidiano il 20 dicembre scorso (ovvero che i prodotti finanziari siano accompagnati da una documentazione semplice e chiara), hanno aderito in ordine cronologico il presidente del Consiglio, Matteo Renzi (in un'intervista pubblicata il 21 gennaio scorso su «Il Sole 24 Ore»), i vertici dell'Abi (in una lettera al nostro quotidiano del 2 febbraio), lo scambio di lettere

tra Abi e Consob (10 febbraio). Non solo. Ancora il presidente dell'Abi, Antonio Patuelli, ha affermato in un'intervista televisiva lo stesso mercoledì 10 febbraio che «è a favore degli scenari probabilistici» e il 17 febbraio si è ribadito il concetto nella riunione del Comitato esecutivo dell'Abi a cui ha preso parte anche il presidente della Consob Giuseppe Vegas. Nell'attesa dunque che dalle parole si passi ai fatti, «Plus24» ha già avviato l'analisi (con l'approccio proprio degli scenari probabilistici) sui rischi che i lettori corrono con gli investimenti fatti in bond bancari.

Prima di analizzare il bond subordinato Lower Tier 2 di Intesa Sanpaolo (di cui chiede F.V.) bisogna fare una premessa sulla classificazione di queste obbligazioni. Infatti, dal gennaio del 2014, le direttive Ue hanno "riordinato" la struttura del patrimonio di vigilanza delle banche (costituito oggi dalla somma del Tier 1 Capital e del Tier 2 Capital); di conseguenza, tutti bond subordinati (prima Tier 1, Upper Tier 2, Lower Tier 2, Tier 3) sono adesso classificati soltanto in due macro categorie: Additional Tier 1 e Tier 2 Capital.

La prima è la più rischiosa in quanto fanno parte del capitale della banca e in caso di problemi prevedono meccanismi automatici di svalutazione e/o conversione in azioni o, nei casi meno gravi, il non pagamento della cedola. Al pari delle vecchie obbligazioni Tier 1, non presentano una scadenza (titoli perpetui) ma possono essere richiamate anticipatamente (non prima dei cinque anni), senza però che sia previsto alcun incentivo per il rimborso anticipato. La seconda categoria (Tier 2 Capital), invece, mantiene caratteristiche simili al passato: in caso di liquidazione della banca vengono rimborsate soltanto dopo le obbligazioni senior.

«Il bond Lower Tier 2 segnalato dal lettore – stimano dall'ufficio studi di Consultique – ha il 18,15% di probabilità di ottenere una perdita media di 75,38 euro (rispetto al prezzo attuale di 107,50), quindi potrebbe ottenere 32,12 euro ogni 100 investiti durante l'emissione del bond. Sono all'81,85%, invece, le probabilità di ottenere un valore positivo di 123,07 euro, quindi 23,07 euro in più ogni 100 investiti in emissione».

*marcello@ilsole24ore.com*

## Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità che emerge con gli scenari probabilistici sul bond subordinato «Lower Tier 2» collocato da Intesa Sanpaolo nel luglio 2010

### IL QUESITO DEL LETTORE

Tra i titoli in portafoglio ho un bond subordinato (Isin XS0526326334) collocato da Intesa Sanpaolo. Potrei avere cortesemente una valutazione del rischio? La vostra è una iniziativa stupenda e vi ringrazio.

**F.V. (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](mailto:plus@ilsole24ore.com)

### CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

**Bond Sub Lower Tier II - TF 2010-20**

Codice Isin: **XS0526326334**

Cedole a tasso fisso

**5,15%**

Emessa

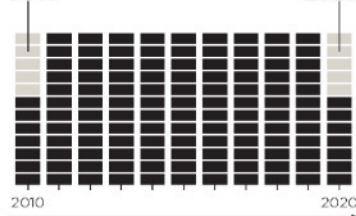
**16 luglio**

**2010**

Scadenza

**16 luglio**

**2020**



Anni

Valore all'emissione: **100**

Valore attuale (18 febbraio): **107,5**

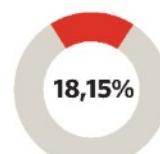
Cedole pagate finora: **25,75 €**

### SCENARI PROBABILISTICI\*

Investimento iniziale pari a 100 euro

#### EVENTI

Il risultato è  
NEGATIVO



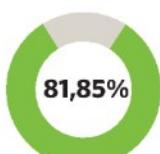
**18,15%**

Il risultato è  
NEUTRALE



**0%**

Il risultato è  
SODDISFALENTE



**81,85%**

**32,12€**

PROBABILITÀ  
EVENTI

RISULTATO NETTO  
A SCADENZA\*\*  
valori medi

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

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

FONTE: elaborazioni Consultique su dati Bloomberg e Mot (Mercato telematico delle obbligazioni)