

# Sul bond Banca Imi il (solo) rischio cambio

L'obbligazione senior denominata in corone norvegesi ha oggi il 50% di probabilità di perdere pochi euro

**Marcello Frisone**

■ Nell'investimento in valute diverse dall'euro, tramite magari obbligazioni di Paesi ritenuti "sicuri", non bisogna mai trascurare il rischio cambio. Infatti, oltre ai rischi di mercato, di credito e di liquidità i bond in valuta estera comportano sempre questa ulteriore e imprevedibile variabile. C'è da dire, comunque, che il rischio complessivo sul bond in corone norvegesi (Nok) emesso da Banca Imi e acquistato dal lettore di «Plus24» B.M. è oggi medio-basso. Vediamo il perché.

## **IL BOND BANCA IMI**

L'obbligazione è un titolo senior (rientra quindi a tutti gli effetti nel regime del bail-in) emesso dalla banca

del gruppo Intesa Sanpaolo nel settembre 2013 con scadenza settembre 2017. Il bond rimborsa il capitale in un'unica soluzione alla scadenza e paga quattro cedole lorde fisse del 4,35%, il 13 settembre di ogni anno.

## **GLI SCENARI DI PROBABILITÀ**

Nelle attuali condizioni di mercato l'obbligazione (valore corrente di 103,79 euro) ha una probabilità del 50,47% di ricevere a scadenza 94,31 euro (quindi una perdita di soli 9,48 euro) mentre nel 46,8% dei casi restituirà 113,37 euro su 103,79 investiti (+9,58 euro). Questi scenari sono dovuti alle variabili che influenzano il valore del titolo: il rischio di cambio nel rapporto euro/corona; la durata residua (assai breve) di 15 mesi; la condizione di tasso negativo che caratterizza attualmente l'area euro.

## **IL RISCHIO CAMBIO**

Al momento il rischio di cambio gioca a sfavore perché nel breve termine il mercato si aspetta una lieve svalutazione della corona norvegese rispetto all'euro. In realtà, rispetto all'epoca di emissione (settembre 2013), il Nok si

è già svalutato sull'euro passando da 0,125 centesimi a 0,108 centesimi di euro. «In pratica – spiega Nicola Benini di IfaConsulting – il cambio sfavorevole ha già prodotto in larga parte i suoi effetti moderatamente negativi sulla posizione del nostro investitore. Il contrario sarebbe successo se il nostro lettore avesse investito nel 2009 e venduto nel 2013: l'apprezzamento realizzato dal Nok in quegli anni avrebbe generato una apprezzabile plusvalenza in conto capitale».

## **LE PROSPETTIVE SUL BOND**

Grazie all'elevato tasso cedolare il prodotto conserva comunque un certo "appeal", anche se le quotazioni sono in calo rispetto ai picchi (tra 105 e 106 euro) toccati nel 2015. «Tenere – conclude Benini – il titolo fino alla scadenza non è rischioso, anche se qualche sorpresa potrebbe sempre arrivare nei prossimi mesi a seconda degli sviluppi del contesto generale del settore bancario italiano e del ruolo di garante (diretto o indiretto) che potrebbe assumere Intesa Sanpaolo».

*marcello.frisone@ilsole24ore.com*

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischio, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond a tasso fisso in corona norvegese emesso da Banca Imi nel settembre 2013

### IL QUESITO DEL LETTORE

Ho in portafoglio (prezzo di carico 103,5063) il bond Banca Imi 4,35% (Isin IT0004960354) 2013/2017 denominato in corone norvegesi (Nok). Rispetto all'acquisto iniziale, la mia perdita si aggira sul 10% a causa del cambio. Qual è la vostra valutazione?

B.M. (via mail)

### ✉ SCRIVI A PLUS24

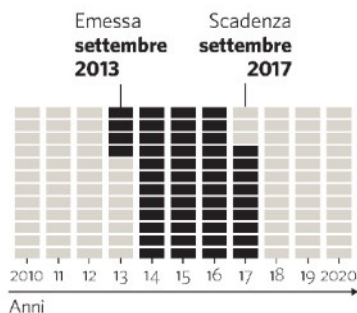
I lettori possono inviare i loro quesiti, con lo strumento finanziario da analizzare, specificando nell'oggetto «Rischi in chiaro» all'indirizzo e-mail [plus@ilsole24ore.com](mailto:plus@ilsole24ore.com)

### CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

#### Bond 2013-17

Codice Isin: IT0004960354

Cedole annue fisse del 4,35%



Valore all'emissione: **99,1**

Valore attuale (18 maggio): **103,79**

Cedole pagate finora: **7,85 €**

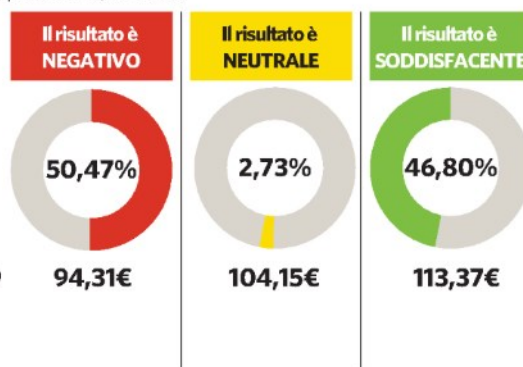
### SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 103,79 euro

#### EVENTI

#### PROBABILITÀ EVENTI

RISULTATO NETTO A SCADENZA\*  
valori medi



#### GRADO DI RISCHIO



Per gli scenari probabilistici 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: elaborazioni IfaConsulting su dati Bloomberg, Mot ed EuroTix