

I dubbi del lettore sul bond Monte Paschi

L'attuale stato di salute della banca senese è riflesso nei prezzi del titolo senior emesso solo un anno fa

Gianfranco Ursino

■ Dopo neanche un anno dalla sottoscrizione del bond Mps il risparmiatore manifesta qualche perplessità sull'investimento realizzato in banca. Il titolo sottoscritto nel novembre scorso è un bond senior (non subordinato) emesso nel novembre 2015 dal Monte dei Paschi di Siena con scadenza a tre anni (novembre 2018).

Le cedole, corrisposte semestralmente il 2 maggio e il 2 novembre, sono a tasso fisso dell'1,60% annuo. Fino ad oggi, quindi, il bond ha pagato la prima cedola e pagherà la seconda il prossimo 2 novembre. Il titolo, inoltre, è scambiato sull'EuroTx e fino a oggi Mps Capital Services, che svolge il ruolo di Liquidity provider, ha garantito una buona liquidità per chi desidera uscire dall'investimento.

Secondo le analisi svolte da Alma Iura, centro per la formazione e gli studi giuridici, bancari e finanziari di Verona, nelle attuali condizioni di mercato e di rischio-emittente, il bond ha una probabilità del 12,97% di generare una perdita di 57,11 euro su 100 investiti (con un valore medio di recupero di 42,89 euro su 100 di nominale) e una probabilità dell'87,03% di conseguire un risultato soddisfacente con un valore medio di 103,24 euro. In coerenza con questi scenari probabilistici, il fair value del titolo è pari a 95,52 euro.

Sul bond influiscono le difficili condizioni in cui versa Mps che da mesi è alle prese con il problema dello smaltimento di una buona fetta dei crediti deteriorati che ne zavorrano il bilancio. Il progetto di dismissione con abbinata ricapitalizzazione ha subito, negli ultimi due mesi, vari aggiornamenti e rifiniture che hanno determinato un'elevata volatilità dei titoli Mps. Nelle ultime sedute il titolo è stato sugli scudi con una pioggia di acquisti motivati non tanto dal mutare del quadro di riferimento della banca, quanto a un'operatività speculativa. Il trend si è invertito questa

settimana: il 25 ottobre – in concomitanza con la diffusione del nuovo piano industriale 2016/19 – sono scattate le prese di beneficio e l'azione ha perso il 15% in una sola seduta. Rispetto allo schema già definito in estate, il nuovo piano continua a prevedere un aumento di capitale fino a 5 miliardi e il cda ha confermato l'operazione straordinaria che dovrebbe portare alla cessione di 27,6 miliardi lordi di Npl tramite una cartolarizzazione a un prezzo di 9,1 miliardi (ovvero il 33% del valore). L'aumento di capitale, invece, sarà strutturato in tre componenti, una delle quali – e questa è una delle novità sostanziali del piano – è destinata ai titolari di obbligazioni subordinate per la conversione dei loro titoli in azioni. Questo è uno degli aspetti più delicati del progetto di risanamento di Mps in quanto, potendoci essere difficoltà nel trovare investitori disposti a sottoscrivere le azioni di nuova emissione, si è scelto di ripiegare sui detentori di obbligazioni subordinate che, quindi, si ritroveranno in mano azioni di una banca che è al terzo aumento di capitale in appena tre anni.

g.ursino@ilsole24ore.com
© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'INIZIATIVA

DALL'EDITORIALE AL BUGIARDINO

Il 20 dicembre 2015 il direttore del Sole 24 Ore, Roberto Napoletano, 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.

Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond Senior a tasso fisso emesso da Banca Monte dei Paschi di Siena nel novembre 2015

IL QUESITO DEL LETTORE

Nel novembre scorso ho sottoscritto un bond (IT0005136434) che mi hanno proposto allo sportello della filiale di Monte dei Paschi dove ho il conto. Le quotidiane notizie che arrivano sul futuro della banca mi fanno un po' impensierire. Che rischi corro?

A.M. (via e-mail)

SCRIVI A PLUS24

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

CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

Titolo Senior TF 2015-2018

Codice Isin: **IT0005136434**

Cedole semestrali del **1,60%** annuo



Valore all'emissione: **100**

Valore attuale (26 ottobre): **95,52**

Cedole pagate finora: **0,80 €**

SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

EVENTI



PROBABILITÀ EVENTI

RISULTATO NETTO A SCADENZA
valori medi



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: elaborazioni Almaiura su dati Bloomberg