

## RISPARMIO & INVESTIMENTI

### RISCHI IN CHIARO

# Sul bond Banca Valsabbina pesa la subordinazione

Il titolo strutturato in scadenza nel 2021 ha oggi il 18 per cento di probabilità di subire una perdita

#### Marcello Frisone

È principalmente il fatto di essere un bond subordinato a rendere il rischio medio-alto sul bond di Banca Valsabbina, acquistato dall'utore di «Plus24» per un valore nominale di 18 mila euro a un prezzo di carico di 98,70. Vediamo il perché.

#### IL BOND BANCA VALSABBINA

L'obbligazione strutturata (emessa dall'istituto di credito popolare bresciano nel febbraio 2015 e in scadenza nel febbraio 2021) è subordinato di tipo Tier 2; di conseguenza, in caso di default, i detentori di questo bond saranno rimborsati soltanto dopo che saranno soddisfatti tutti gli obbligazionisti non subordinati.

Il titolo paga una cedola semestrale determinata al tasso del 4,50% annuo e dall'emissione a oggi sono state pagate già cinque cedole. Il bond viene scambiato sul sistema multilaterale di negoziazione Hi-Mtf dove la liquidità non è eccezionale, ma si sono comunque registrati diversi scambi e sono presenti offerte sul book di

negoziatore. Di conseguenza, non dovrebbe essere difficile al momento poterlo vendere.

#### GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

«Questo bond - spiegano gli analisti della società di consulenza finanziaria (Scf) Consultique - ha una probabilità del 17,65% di perdere circa 73 euro su 100 iniziali (valore di recupero di 26,83 euro) e nell'82,35% dei casi può consentire un guadagno interessante, dato da un rimborso atteso di 116,04 euro su 100 iniziali. Questi scenari risultano coerenti con un prezzo di mercato di circa 99 euro e un valore di recupero in caso di default di 20 euro ogni 100 di nominale. Data la subordinazione del bond e le probabilità di default - concludono i consulenti autonomi veronesi - il rischio è da considerarsi medio-alto».

#### L'INIZIATIVA

È passato oltre un anno dall'iniziativa lanciata dal Sole 24 Ore affinché si rendesse obbligatorio nei prospetti l'indicazione degli scenari probabilistici. Appello accolto soltanto a "parole" ma non con i fatti da operatori e istituzioni. Per questo «Plus24» continuerà ad analizzare le vostre obbligazioni, evidenziando per ognuna di esse le probabilità di perdere e di guadagnare.

#### LA SITUAZIONE DELL'ISTITUTO

La banca popolare bresciana, dati di bilancio alla mano, non dimostra di avere problemi per quanto riguarda la solidità patrimoniale, con gli indicatori che sono superiori ai minimi indicati dall'Autorità di vigilanza. La relazione semestrale ha poi mostrato un buon miglioramento del business nella prima parte di quest'anno, nonostante le svalutazioni dovute alla partecipazione al tentativo di salvataggio delle banche venete - tramite il fondo Atlante - per importi comunque non eccessivi (quattro milioni).

La situazione reddituale della banca non si può certo dire rosea: l'utile netto del 2016 era di soli quattro milioni, mentre nel primo semestre si è praticamente azzerato. La situazione del portafoglio crediti è in deciso miglioramento, con un Texas ratio (l'indice che prevederebbe il fallimento di una banca, chiamato così perché fu applicato per la prima volta negli anni 80 durante la crisi delle banche texane) che scende sotto il 100% rimanendo, però, su livelli mediamente elevati anche se comuni a molte altre banche italiane. Anche il rapporto di copertura delle sofferenze (55,59% a fine 2016) e il rapporto tra crediti deteriorati e totale dei crediti non possono dirsi buoni, ma nemmeno preoccupanti.

[marcello.frisone@ilsole24ore.com](mailto:marcello.frisone@ilsole24ore.com)

© RIPRODUZIONE RISERVATA

#### Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond emesso da Banca Valsabbina nel febbraio 2015

#### IL QUESITO DEL LETTORE

Ho in portafoglio il bond subordinato Tier 2 di Banca Valsabbina 4,50% (Isin IT0005085250) in scadenza il 10 febbraio 2021. Alla luce delle nuove turbolenze che si stanno verificando sui titoli finanziari in questi ultimi giorni, quali rischi corro?

**Giovanni Mellano**  
(VIA E-MAIL)

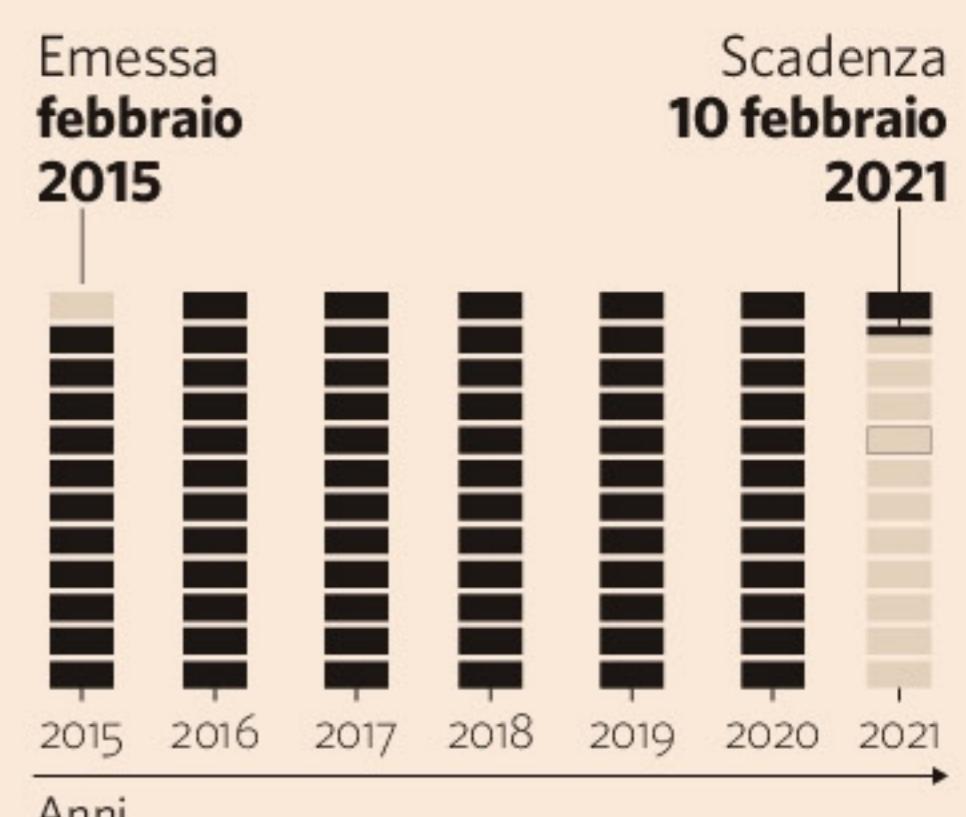
#### SCRIVI A PLUS24

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

**Senior**  
Codice Isin: **IT0005085250**

Cedole semestrali al **4,5%** annuo



Valore all'emissione: **100**  
Valore attuale (Hi-Mtf): **99,11**  
Cedole pagate finora: **22,50 €**

#### SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

#### EVENTI

Il risultato è  
**NEGATIVO**

**17,65%**

Il risultato è  
**NEUTRALE**



Il risultato è  
**SODDISFALENTE**

**82,35%**

**26,83€**

**116,04€**

#### 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 e non a quella relativa all'epoca dell'emissione

FONTE: elaborazione Consultique su dati Bloomberg