

# Quando il calcolo delle probabilità aiuta l'investitore

## SCENARI PROBABILISTICI

Ecco i risultati di quanto preventivato su «Plus24» e quanto poi è avvenuto

**Marcello Frisone**

■ Sull'utilità o meno di fornire agli investitori (in strumenti finanziari non azionari) gli scenari probabilistici — ideati nel 2009 dall'Ufficio analisi quantitative di Consob, all'epoca presieduta da Lamberto Cardia — si è molto dibattuto. Questo è avvenuto sia in Europa, sia (soprattutto) in Italia dove il sistema bancario e anche la stessa Consob di Giuseppe Vegas hanno dichiarato più volte apertamente la loro contrarietà, ritenendoli non soltanto inutili ma addirittura fonte di possibile confusione per gli investitori.

Noi di «Plus24», invece, ci abbiamo creduto fin da subito, tanto da aver istituito da gennaio 2016 (con l'entrata in vigore del *bail-in*) la rubrica «Rischi in chiaro» (si veda anche pagina 12). Crediamo, infatti, che gli scenari probabilistici possano essere un ulteriore (non certo l'unico) strumento, utile soprattutto ai piccoli e inesperti investitori, per comprendere la rischiosità di un titolo e per assumere quindi decisioni d'investimento più consapevoli.

Abbiamo così provato a fare un confronto con alcuni titoli che ab-

biamo analizzato in passato in «Rischi in chiaro», giusto per avere «contezza» se quanto avevamo pronosticato — attraverso gli scenari di probabilità — si è poi realizzato nei fatti. Giusto all'insegna del «Ve lo avevamo detto». Vediamo i risultati.

### BANCA POPOLARE DI VICENZA

Il primo bond è di Banca Popolare di Vicenza (Isin IT0004781073) ed è un'obbligazione subordinata *Lower Tier 2* emessa nel 2011 a tasso fisso dell'8,5% che prevedeva il rimborso del capitale in cinque rate annue del 20% ciascuna, a partire da dicembre 2014. Il 9 aprile 2016, «Plus24» aveva evidenziato il rischio «molto alto» del bond e aveva stimato un rischio del 30,23% di recuperare soltanto 32,35 euro su 100 investiti (quindi una perdita di quasi 68 euro su 100). In effetti, a seguito della sottoposizione della banca alla Lca (Liquidazione coatta amministrativa), il bond (dalla data dell'articolo) ha maturato soltanto 25,10 euro (di cui 20 euro come restituzione del capitale su 100 investiti e 5,10 euro come interessi, perdita quindi di circa 75 euro). In ogni caso, la verifica definitiva dovrà essere fatta quando sarà conclusa la procedura di Lca dalla quale potrebbe teoricamente (anche se è difficile che ciò avvenga) provenire qualche ulteriore rimborso.

### BANCA NUOVA

L'altro bond (Isin IT0005066425) è quello di Banca Nuova (appartenente al gruppo Banca popolare di Vicenza, unica socia) ed è un'obbligazione *senior step-up*, ossia con cedole crescenti negli anni, emessa nel 2014. Si tratta di un titolo *callable*, cioè con la possibilità da parte dell'emittente di rimborsare anticipatamente il capitale (a date prefissate) agli investitori. Questa opportunità è poi stata effettivamente esercitata dalla banca che, il 14 novembre 2016, ha comunicato che il bond sarebbe stato rimborsato anticipatamente a un prezzo pari al 100% del valore nominale.

In altre parole, l'investitore, pur a fronte della positiva notizia del rimborso totale del capitale, non si è però visto rimborsare le cedole attese di 14,45 euro. Il 23 gennaio 2016, Plus24 aveva stimato che il titolo a scadenza avrebbe avuto con una probabilità del 39,32% di recuperare in media di 114,40 su 100 investiti, mentre in realtà l'investitore ha ottenuto soltanto il rimborso del capitale di 100 euro (sempre su 100 investiti) a causa del fatto, appunto, che la banca ha rimborsato anticipatamente, evento questo ovviamente non preventivabile ai tempi dell'analisi nel gennaio del 2016.

*marcello.frisone@ilsole24ore.com*

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Le probabilità «azzeccate»

