

17 novembre 2010 18:41

Obbligazione Casaforte proposta da MPS: se non è un 'pacco' è un 'mattone'?

di [Alessandro Pedone](#)

E' in collocamento l'ennesima obbligazione di emanazione bancaria che conferma, se mai ve ne fosse bisogno, come le banche – facendo leva sull'ignoranza dei clienti – riescano a collocare milioni e milioni di euro di strumenti finanziari che nessuno sottoscriverebbe se conoscesse realmente come stanno le cose.

Ogni volta mi stupisco di come ciò sia possibile, ma ogni volta vengo puntualmente smentito dai fatti: i clienti delle banche continuano a comprare “schifezze” anche se nei prospetti informativi ci sono tutte le informazioni per classificarli senza ombra di dubbio come tali. Ma tanto la gente i prospetti informativi non li legge...

Veniamo, più nello specifico, al caso in questione: le obbligazioni **ABS CASAFORTE 2040** (ISIN IT0004644636) proposte dalle banche del gruppo Monte dei Paschi di Siena.

Cosa sono? In primo luogo bisogna precisare che queste obbligazioni sono promosse dalla Banca Monte dei Paschi di Siena, ma la banca **non è l'emittente**, ovvero non è il debitore. Se l'obbligazione non paga le cedole o non rimborsa il capitale non è la banca che va in default. Chi si impegna a pagare le cedole ed il capitale è un società denominata CASAFORTE SRL.

Il Monte dei Paschi di Siena, pur non essendo il debitore, è sicuramente il beneficiario principale di questa operazione perché attraverso l'obbligazione vengono “cartoralizzati” i propri immobili. In parole semplici (e per questo imprecise) la banca vende i propri immobili. A titolo di mera cronaca, questo genere di ingegneria finanziaria è la stessa che ha innescato l'ultima grande crisi finanziaria.

Un secondo aspetto di rilievo riguarda il fatto che i titoli non verranno quotati nei mercati regolamentati bensì verranno scambiati, in contropartita diretta, da una banca del gruppo, avendo sempre la garanzia che il prezzo sarà determinato in base allo spread in emissione. Questa garanzia ha un costo (pari al 2,55%) che pagano tutti i sottoscrittori.

Sempre in tema di costi, il sottoscrittore paga anche una commissione di collocamento pari al 3% ed una commissione di “direzione e garanzia” (!?!) pari allo 0,25%. Nel “pacchetto” (oppure dovremmo meglio dire nel “mattone”) il malcapitato cliente si compra anche un derivato per un costo che sfiora il 10% del valore nominale. *Che rendimento può sperare di ottenere da tutto questo “pacchetto” (o pacco?) un cliente?*

Fortunatamente, nei prospetti informativi devono riportare una tabella che indica gli scenari probabilistici. Vediamo cosa dice (non l'Aduc, o il sottoscritto, ma l'emittente!):

- Il rendimento sarà negativo con una probabilità del 4,96%
- Il rendimento sarà positivo ma inferiore a quello dell'attività finanziaria priva di rischio con una probabilità del 3,11%
- Il rendimento sarà positivo e in linea con quello dell'attività finanziaria priva di rischio con una probabilità del 89,53%
- Il rendimento sarà positivo e superiore a quello dell'attività finanziaria priva di rischio con una probabilità del 2,4%

L'emittente dichiara che nella grande maggioranza dei casi può sperare di avere un rendimento in linea con uno strumento finanziario privo di rischio. **Avete capito bene, acquista rischi finanziari, ma nella grande maggioranza dei casi non viene retribuito per i rischi che assume.** Esiste una piccola probabilità che abbia rendimenti anche inferiori a quelli degli strumenti privi di rischio o addirittura negativi. Questa probabilità è pari a circa l'8%. **Esistono solo due possibilità su cento di ottenere un rendimento superiore agli strumenti privi di rischio.** Vale la pena sottoscrivere una cosa del genere? C'è bisogno di una nostra risposta? Basterebbe leggere il prospetto informativo...