

Dir. Resp.: Roberto Napoletano

RISCHI IN CHIARO

Tutti i segreti del bond Bper

» Frisone pagina 11

Sul bond Bper un rischio «medio» per durata e Npl

Il subordinato della banca, che versa in buone condizioni, ha oggi l'11% di probabilità di ottenere una perdita

Marcello Frisone

■ La vita residua del titolo (soltanto due anni) e i crediti deteriorati (Npl) che pesano sulla Bper (che versa comunque in buone condizioni) sono i principali elementi che danno al bond subordinato Bper acquistato dal lettore di «Plus24», un grado di rischio medio. Vediamo il perché.

IL TITOLO BPER

L'obbligazione subordinata Lower Tier II, emessa da Bper nel dicembre 2012 e con scadenza nel dicembre 2018, corrisponde semestralmente cedole di importo fisso del 4,75% su base annua e prevede un piano di ammortamento in 5 rate (tre già rimborsate, le ultime due saranno erogate il 31 dicembre 2017 e alla scadenza il 31 dicembre 2018) per la restituzione del capitale.

Nel maggio 2015 il titolo è stato oggetto di un'Offerta pubblica di scambio volontaria (Opsv) su tutto il nominale all'epoca in circolazione (320 milioni) che si è conclusa con un'adesione di circa il 70%. Stante al comunicato stampa dell'epoca l'operazione era «finalizzata alla razionalizzazione e alla ottimizzazione delle passività della banca», presumibilmente perché i titoli non avevano le caratteristiche per poter rientrare nel capitale di classe 2 (Tier 2) secondo le nuove regole di Basilea 3 (quindi non possono essere considerati ai fini dei requisiti di vigilanza). Si tratta comunque di passività subordinate che rischiano l'azzeramento in caso di bail-in.

LA SITUAZIONE DELLA BANCA

L'investimento è da considerarsi «high-yield» da tenere dunque in piccole percentuali di un portafoglio ben diversificato, sebbene l'ipotesi bail-in sia al momento remota con l'istituto che non presenta particolari criticità. Infatti, la banca (annuncerà a breve il bilancio 2016) presenta parametri di vigilanza ben

al di sopra delle soglie imposte dalla Bce (e della media degli istituti italiani) con un Cet 1 pari al 14,47% e un Total capital ratio del 15,98%. L'andamento delle azioni ha subito la crisi del comparto bancario perdendo quasi il 60% nei primi sei mesi del 2016 per poi recuperare (+50%) nella seconda metà dell'anno soprattutto dopo la trasformazione (lo scorso 26 novembre) della banca in Spa, come previsto dalla riforma delle Popolari. Al 30 settembre 2016, i crediti deteriorati di Bper, sebbene in calo rispetto allo scorso anno, ammontano a circa 11 miliardi lordi, ovvero il 23% circa del totale lordo dei crediti verso la clientela.

GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

Negli ultimi mesi, il titolo è stato scambiato con volumi non elevatissimi che hanno determinato un andamento del titolo abbastanza volatile. «La seduta del 31 gennaio - fanno sapere da Ifa Consulting - si è chiusa a un prezzo di 100,11 euro che è in linea con l'analisi di rischio rendimento del titolo. L'investimento, infatti, presenta una probabilità di ottenere un rendimento negativo del 10,62%, non bassissima - dicono gli analisti veronesi - se si considera che la vita residua del titolo è inferiore a due anni. In questo caso il livello medio di recupero è di circa 42 euro (con una perdita di 58 euro su 100 di nominale) mentre nell'89,38% dei casi l'investimento sarà invece soddisfacente grazie all'elevato valore della cedola con un valore medio di 106,63 euro su 100 di nominale».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'INIZIATIVA

È passato oltre un anno dall'iniziativa lanciata dal Sole24 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.

Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischio, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond subordinato collocato da Bper nel dicembre 2012

IL QUESITO DEL LETTORE

Tempo fa ho acquistato un bond subordinato Bper Banca (Isin IT0004869720) emesso nel dicembre 2012 e scadenza nel dicembre 2018. Ho già incassato tre cedole, che rischi corro per le successive?

LETTERA FIRMATA (VIA E-MAIL)

✉ SCRIVI A PLUS24

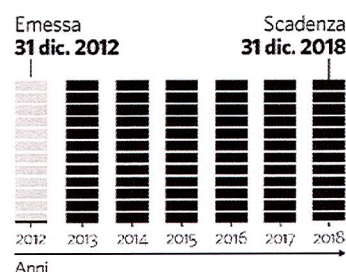
I lettori possono inviare i loro quesiti, con lo strumento finanziario da analizzare, specificando nell'oggetto «Rischi in chiaro» all'indirizzo e-mail plus@ilsole24ore.com

CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

Bond LT2 2012-2018

Codice Isin: IT0004869720

Cedole fisse del 4,75% pagate semestralmente



Valore all'emissione: 100
Valore attuale (31 gennaio): 100,11
Cedole pagate finora: 16,15 €

SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

EVENTI

PROBABILITÀ
EVENTI

RISULTATO NETTO
A SCADENZA*
valori medi

Il risultato è
NEGATIVO

10,62%

42,38€

Il risultato è
NEUTRALE

89,38%

106,63€

Il risultato è
SODDISFACENTE

89,38%

106,63€

GRADO DI RISCHIO



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 Ifa Consulting su dati Bloomberg e Hi-Mit