

Allettato dai cedoloni Bpvi ora deve sopportare i rischi

Sul bond subordinato della Popolare di Vicenza a oggi sono al 30% le probabilità di perdere 67 euro (su 100)

Marcello Frisone

■ Pur consapevoli dei rischi, i piccoli risparmiatori vengono sempre abbagliati dai "cedoloni". È quanto si evince dalla "confessione" di E.T. che ha acquistato un bond subordinato di Banca Popolare di Vicenza (Bpvi) ben conscio dell'elevato livello di rischio e delle difficoltà patrimoniali in cui versava l'emittente al momento dell'acquisto. È tentato di vendere e sopportare la perdita ma non vorrebbe rinunciare ai "cedoloni", l'unico vero motivo dell'acquisto (si vedano anche articoli nella cover story).

LA SITUAZIONE DELLA BANCA

Entro le prossime settimane Bpvi dovrebbe varare un cospicuo aumento di capitale sul cui successo pe-

sano molte incognite che spiegano l'elevata volatilità dei prezzi negli ultimi tempi. Da dicembre 2015 il valore del bond della Bpvi è crollato da 103,5 a 90 euro a causa sia del decreto salva-banche sia dell'entrata in vigore del bail-in (anche i bond senior si sono infatti sensibilmente svalutati).

Non solo. A "pesare" ci sono anche i problemi interni della banca: un'ispezione della Bce ha riscontrato che gli aumenti di capitale del 2013-2014 sono avvenuti in modo non troppo lineare. La Bce minaccia poi il bail-in in caso di mancato rafforzamento patrimoniale e l'assemblea di inizio marzo ha approvato la trasformazione in Spa e un aumento di capitale da 1,75 miliardi con contestuale quotazione in Borsa. Tutto ruota intorno alla riuscita dell'Ipo, per la quale è decisivo l'impegno di UniCredit a garanzia dell'inputato.

Martedì scorso, inoltre, a Palazzo Chigi si sarebbe parlato anche di un "Piano B": un'operazione di sistema con la creazione di un soggetto supportato da Cdp che dovrebbe garantire i prossimi aumenti di capitale. Se UniCredit dovesse defilarsi, Bpvi potrebbe essere il primo banco di

prova di questo strumento, specie considerato che oggi l'azione è a un valore (6,3 euro) 10 volte inferiore rispetto al 2014.

L'OBBLIGAZIONE SUBORDINATA

Il bond subordinato settennale Lower Tier II (IT0004781073) sottoscritto da E.T. - emesso nel dicembre 2011 e che paga cedole fisse annuali dell'8,5% - prevede il rimborso del capitale in 5 rate annue del 20% ciascuna (da dicembre 2014 fino alla scadenza nel 2018).

GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

Dall'analisi del profilo rischio-rendimento svolta da Ifa Consulting emerge una probabilità di rendimento negativo del 30,23% (con un valore medio di recupero di 32,35 euro su 100 di nozionale residuo, quindi una perdita di 67,65 euro) e una probabilità del 69,77% di ottenere un risultato soddisfacente con un valore medio di 114,55 euro pari al valore del capitale residuo più le cedole ancora da corrispondere. Il grado di rischio è molto alto (oltre che per la clausola di subordinazione) per l'elevata criticità delle condizioni della banca.

Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari di probabilità, del bond subordinato "Lower Tier" collocato dalla Banca Popolare di Vicenza

IL QUESITO DEL LETTORE

Ho in portafoglio il bond subordinato della Popolare di Vicenza (IT0004781073) e quando l'ho acquistato sapevo che era una obbligazione ad alto rischio. Potrei vendere e realizzare una perdita (più che sopportabile) ma dovrei rinunciare ai "cedoloni" del bond, il solo motivo per cui l'ho comprato. Che rischi corro?

E.T. (LODI)

✉ **SCRIVI A PLUS24**

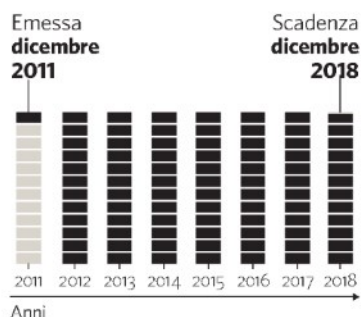
I lettori possono inviare i loro quesiti, con lo strumento finanziario da analizzare, specificando nell'oggetto «Rischi in chiaro» all'indirizzo e-mail plus@ilsol24ore.com

CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

Bond Sub Tier II 2011-2018

Codice Isin: **IT0004781073**

Cedole del **8,50%** annuo



Valore all'emissione: **100**

Valore attuale (7 aprile): **90,03**

Cedole pagate finora: **72,30 €**

SCENARI PROBABILISTICI

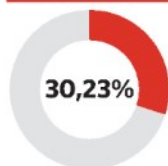
Investimento iniziale pari a 100 euro

EVENTI

PROBABILITÀ
EVENTI

RISULTATO NETTO
A SCADENZA*
valori medi

Il risultato è
NEGATIVO



32,35€

Il risultato è
NEUTRALE



Il risultato è
SODDISFACENTE



114,55€

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 e tengono conto del fatto che il rimborso del capitale avviene secondo un piano di ammortamento

(*) I risultati a scadenza degli scenari probabilistici non comprendono le cedole già pagate dal bond

FONTE: elaborazioni Iffa Consulting su dati Bloomberg ed Etlx