

RISCHI IN CHIARO

# Il rimborso a rate mitiga i rischi del bond Bper

Gli scenari evidenziano una probabilità del 19,63% di conseguire un rendimento negativo e un valore medio di recupero di 57 su 100

**Gianfranco Ursino**

■ L'incertezza politica che circonda il progetto europeo dopo l'esito del voto referendario sulla Brexit in Uk, ha colpito sui mercati finanziari soprattutto le banche italiane, con quotazioni che nei giorni successivi sono scesi in media del 30%. E le preoccupazioni degli investitori che detengono obbligazioni bancarie tornano a farsi sentire. Il lettore di questa settimana (si veda la scheda a lato) manifesta la sua apprensione per i risparmi investiti in un bond subordinato della Banca Popolare dell'Emilia Romagna (Bper).

**L'EMISSIONE**

Il titolo è un subordinato Lower Tier II emesso da Bper nel 2013, con scadenza prevista a febbraio 2020, che prevede il pagamento ai sottoscrittori di cedole fisse annuali del 5,81%.

Inoltre il rimborso del capitale avviene in cinque rate annue uguali (20% ciascuna). A febbraio 2016 l'obbligazione ha rimborsato, tramite il piano di ammortamento, la prima rata del capitale emesso, restano da ricevere quindi le altre quattro rate previste.

Il bond non risulta però negoziato sui mercati regolamentati, né su interborsatori sistematici, di conseguenza i sottoscrittori che volessero disinvestire prima della scadenza potrebbero incorrere in difficoltà nella liquidazione. Difficoltà che sono state inasprite dal clima di tensione scaturito sul mercato da fine 2015 per effetto del decreto salva-banche.

**GLI SCENARI**

Dall'analisi probabilistica del profilo di rischio-rendimento del prodotto condotta da Ifa Consulting si evidenzia una probabilità di ottenere un rendimento negativo del 19,63% (con un valore medio di recupero di 57,14 su 100 di nozionale) e una probabilità dell'80,37% di conseguire un risultato soddisfacente con un valore medio di 112,28 che rappresenta il valore del rimborso più le cedole residue.

Gli scenari probabilistici sono coerenti con un valore teorico di 101,81; questo valore teorico sopra la pari riflette prevalentemente l'elevato valore della cedola (5,81% annuo) dovuto al fatto che questo titolo è stato emesso in un periodo (inizio 2013) in cui i tassi erano più alti e anche i BTP di pari durata pagavano intorno al 4%. Inoltre il piano di ammortamento previsto per questa obbligazione ne mitiga la rischiosità.

I flussi di cassa che caratterizzano l'obbligazione possono essere considerati quindi "adeguati" rispetto al merito di credito dell'emittente ma occorre sottolineare che l'investimento resta comunque rischioso in quanto in caso di "dissesto" dell'emittente le difficoltà di liquidazione che lo caratterizzano potrebbe determinare perdite anche ingenti in conto capitale. Il grado di rischio medio-alto deriva in maggior parte dal merito creditizio dell'emittente, dal livello di subordinazione del titolo e dalla scadenza.

**Le probabilità di perdere e di guadagnare**

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond Subordinato Lower Tier II a tasso fisso emesso da BPER a febbraio 2013

**IL QUESITO DEL LETTORE**

Sono molto preoccupato, anche alla luce della Brexit, per i capitali investiti tre anni fa in un bond subordinato (codice IT0004893852) della Banca Popolare dell'Emilia Romagna. Quali sono i rischi di non recuperare tutti i miei risparmi alla scadenza prevista del 2020?

**PAOLO M. (VIA MAIL)**

✉ **SCRIVI A PLUS24**

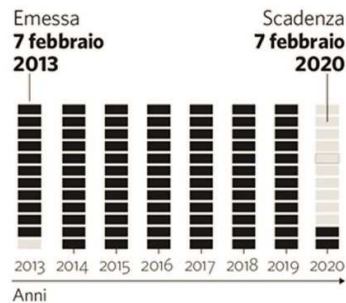
I lettori possono inviare i loro quesiti, con lo strumento finanziario da analizzare, specificando nell'oggetto «Rischi in chiaro» all'indirizzo e-mail [plus@ilssole24ore.com](mailto:plus@ilssole24ore.com)

**CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE**

**SubT2 2013-20**

Codice Isin: **IT0004893852**

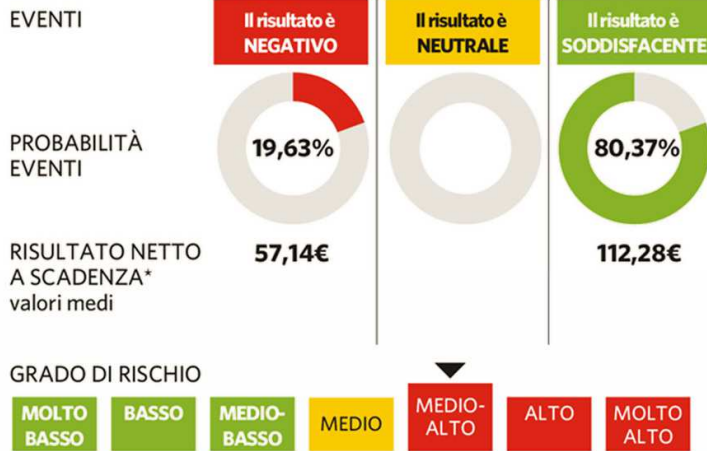
Cedole del **5,18%** annuo



Valore all'emissione: **100**  
 Valore attuale (28 giugno): **101,81**  
 Cedole pagate finora: **35,54 €**

**SCENARI PROBABILISTICI**

Investimento iniziale pari a 100 euro



Per gli scenari probabilistici i calcoli fanno riferimento alla situazione di mercato corrente e non a quella relativa all'epoca dell'emissione

FONTE: elaborazione Ifa Consulting su dati Bloomberg