

Dir. Resp.: Roberto Napolitano

## 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 Sole 24 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 rischiosità, 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

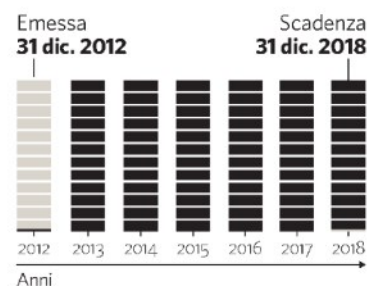
I lettori possono inviare i loro quesiti, con lo strumento finanziario da analizzare, specificando nell'oggetto «Rischi in chiaro» all'indirizzo e-mail [plus@ilssole24ore.com](mailto:plus@ilssole24ore.com)

### 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

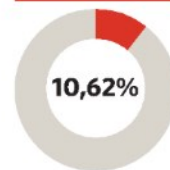
Cedole pagate finora: 16,15 €

### SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

#### EVENTI

Il risultato è  
NEGATIVO



PROBABILITÀ  
EVENTI

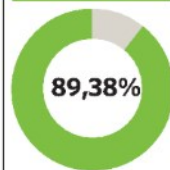
RISULTATO NETTO  
A SCADENZA\*  
valori medi

42,38€

Il risultato è  
NEUTRALE



Il risultato è  
SODDISFACENTE



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-Mt