

RISCHI IN CHIARO

# Sul bond Banco Popolare il «peso» della Brexit

Il titolo subordinato ha oggi il 25% di probabilità di ottenere una perdita anche a causa del “leave” dalla Ue del Regno Unito

Pagina a cura di **Marcello Frisone**

Le pressioni sul sistema bancario dopo l'entrata in vigore a gennaio scorso del regime del bail-in, nonché da ultimo per la recente vicenda della Brexit, mettono sotto tiro il bond subordinato del Banco popolare il cui grado di rischio medio/alto deriva anche dal merito creditizio dell'istituto, dal livello di subordinazione del titolo e dalla durata residua. Ma andiamo con ordine.

**IL BOND SUBORDINATO**

Il titolo sottoscritto da A.L., emesso dal Banco Popolare a novembre 2010 e scadenza a novembre 2020, è un bond subordinato Lower Tier II che paga interessi del 6% fisso all'anno dal novembre 2011. Il rimborso del capitale avviene in un'unica soluzione alla data di scadenza a un prezzo pari al 100% del valore nominale.

**GLI SCENARI DI PROBABILITÀ**

«Il profilo di rischio/rendimento – fanno sapere da Alma Iura – evidenzia una probabilità di ottenere un rendimento negativo del 24,91% (con un valore medio di recupero di 29,57, quindi una perdita di 70,43 euro su 100 di nozionale) e una probabilità del 75,09% di ottenere un risultato soddisfacente con un valore medio di 126,01 (il valore del rimborso più le cedole residue). Il valore teorico sopra la pari di 102,62 riflette prevalentemente l'elevato valore della cedola (6% annuo). Sul titolo “pesano” non soltanto il bail-in

e la Brexit, ma anche il merito creditizio dell'emittente, la subordinazione e la durata del titolo».

**LA SITUAZIONE DEL BANCO POPOLARE**

In questi ultimi mesi è in via di definizione il progetto di fusione tra il Banco popolare e la Banca popolare di Milano (Bpm). Concluso l'aumento di capitale del Banco, pochi giorni fa sono stati annunciati i rapporti di cambio dell'operazione: nel caso del Banco Popolare lo scambio con le azioni della “nuova capogruppo” avverrà alla pari (1 a 1), mentre per Bpm sarà 6,386 a 1.

Sempre negli ultimi giorni, poi, il Banco Popolare ha perfezionato la cessione pro-soluto di un portafoglio di crediti in sofferenza con sottostanti ipoteche immobiliari. Questa operazione si aggiunge a quella conclusa in precedenza con Banca Ifis e alla cessione di crediti leasing in sofferenza, portando così l'importo totale dei crediti ceduti a circa 239 milioni.

L'effetto di questi eventi è stato però, in parte neutralizzato (o comunque distorto) dallo scossone che ha interessato il settore bancario europeo dopo la vittoria del “leave” nel Regno Unito. Per cercare di arginare le perdite e creare sostegno al settore bancario, comunque, il Governo italiano ha ottenuto nei primi giorni di luglio dalla Commissione Ue il via libera a uno scudo da 150 miliardi per l'eventuale rifinanziamento sul mercato delle banche in temporanea carenza di liquidità.

**Le probabilità di perdere e di guadagnare**

Attuale profilo di rischio, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond subordinato emesso da Banco Popolare nel novembre 2010

**IL QUESITO DEL LETTORE**

Ho in portafoglio l'obbligazione subordinata Lower Tier II (Isin XS0555834984) emessa dal Banco Popolare a novembre del 2010 e con scadenza a novembre 2020. Sono un po' in apprensione anche dopo la recente vicenda Brexit. Che rischi corro?

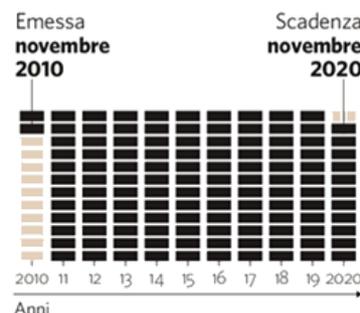
**A.L. (VIA E-MAIL)**

**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](mailto:plus@ilsole24ore.com)

**CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE**

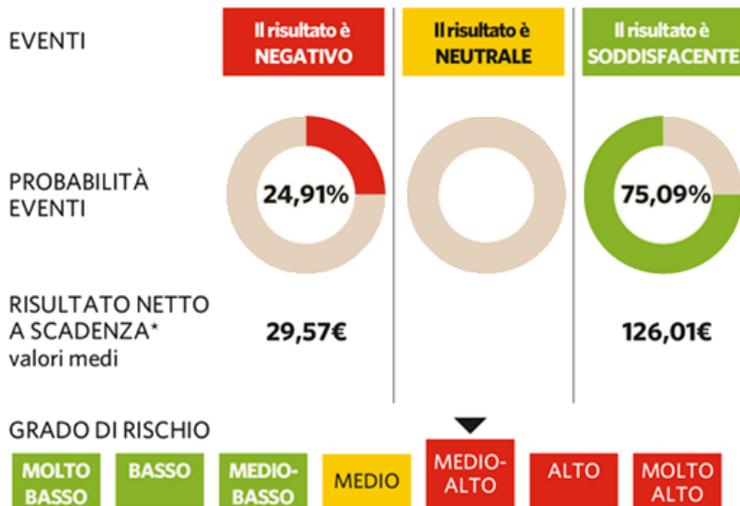
**SubT2 2010-2020**  
Codice Isin: **XS0555834984**  
Cedole del **6%** annue



Valore all'emissione: **100**  
Valore attuale (6 luglio): **102,62**  
Cedole pagate finora: **30,00 €**

**SCENARI PROBABILISTICI**

Investimento iniziale pari a 100 euro



I calcoli fanno riferimento alla situazione di mercato corrente e non a quella relativa all'epoca dell'emissione

FONTE: Elaborazioni Alma Iura su dati Bloomberg, Mot, Etlx e Hmtf