

Sul subordinato BPVi i rischi restano medio-alti

Gianfranco Ursino

L'obbligazione della Banca popolare di Vicenza detenuta dal lettore è un titolo subordinato a tasso fisso emesso nel dicembre 2010 e giungerà a scadenza a fine 2017. Le cedole sono corrisposte annualmente e pagano un tasso fisso del 4,6% annuo. Inoltre, il rimborso del capitale avviene in cinque quote annue costanti del 20% del capitale emesso, a partire da dicembre 2013. Attualmente, il bond ha già rimborsato quattro rate di capitale e il titolo è negoziato sul sistema multilaterale EuroTlx.

GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

Secondo le analisi svolte da Alma Iura, centro per la formazione e gli studi giuridici, bancari e finanziari di Verona, nelle attuali condizioni di mercato e di rischio-emittente l'obbligazione ha una probabilità del 22,10% di generare una perdita di 78,63 euro su 100 investiti (con un valore medio di recupero di 21,37 euro su 100 di nominale) e una probabilità del 77,90% di conseguire un risultato soddisfacente con un valore medio di 106,86 euro. In coerenza con questi scenari probabilistici, il fair value del titolo è pari a 87,97 euro.

LA SITUAZIONE DELLA BANCA

A inizio anno, il fondo Atlante ha versato altri 310 milioni nelle casse della BpVi. L'istituto di credito (probabilmente anche grazie a queste nuove risorse finanziarie) ha quindi messo in campo la prima mossa del 2017, presentando un'offerta di transazione di 9 euro ad azione a 94 mila soci "azzerati" individuati secondo criteri oggettivi (tali criteri sono elencati nel regolamento disponibile sul sito internet dell'istituto di credito), in cambio della rinuncia ai contenziosi con la banca. La BpVi ha subordinato la validità dell'offerta all'adesione almeno dell'80% delle azioni interessate, che devono comunque essere state acquistate o sottoscritte tra il primo gennaio 2007 e il 31 dicembre 2016 (si veda anche l'approfondimento a pagina 9).

L'obiettivo sarebbe quello di riavvicinare i soci che hanno visto

sfumare il valore delle loro azioni, se possibile fare un minimo di raccolta (agli azionisti aderenti verranno proposte anche condizioni agevolate su altri prodotti della banca), ma soprattutto ridurre il rischio di contenziosi facendo in modo che la banca torni ad essere credibile sul mercato, cosicché possa recuperare capitale e diventare appetibile per nuovi investitori. Tutto ciò anche in vista del progetto di fusione con Veneto Banca, che potrebbe avvenire già nel corso del 2017.

L'EMISSIONE

Riguardo l'obbligazione, a metà dicembre il bond è sceso di almeno 20 punti: il periodo coincide con lo stacco della penultima cedola e con le nuove richieste avanzate dalla Bce (piano strategico aggiornato, funding plan teso a migliorare la liquidità e valutazione di iniziative per ridurre gli Npl), oltre che con l'approvazione dell'azione di responsabilità nei confronti degli ex vertici. A preoccupare gli obbligazionisti sono stati anche i timori di un rimborso ridotto del prestito subordinato convertibile 2009/2016, che però si sono rilevati infondati in quanto l'emissione è stata rimborsata al 100% del valore nominale, oltre alla corresponsione della rispettiva cedola. Per gli analisti di Alma Iura persiste, comunque, un grado di incertezza sui possibili scenari futuri, con un rischio medio-alto che il bond generi delle perdite per l'acquirente.

 @g_ursino

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.

L'emissione sub Tier II che scade a fine 2017 ha il 22% di probabilità di generare una perdita di 78 euro su 100 investiti

Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond subordinato a tasso fisso emesso dalla Banca Pop. di Vicenza a dicembre 2010

IL QUESITO DEL LETTORE

Sono in possesso di un bond emesso dalla Banca Popolare di Vicenza (Isin IT0004657471) tasso fisso 4,6% con scadenza dicembre 2017. L'obbligazione potrebbe essere oggetto di partecipazione obbligata alla ricapitalizzazione in corso della Banca?

Conviene venderlo o mantenerlo fino alla scadenza in considerazione del buon flusso cedolare?

R.M. (VIA E-MAIL)

✉ SCRIVI A PLUS24

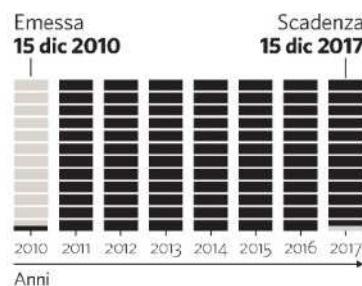
I lettori possono inviare i loro quesiti, con lo strumento finanziario da analizzare, specificando nell'oggetto «Rischi in chiaro» all'indirizzo e-mail plus@ilsole24ore.com

CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

Sub TIER II 2010-2017

Codice Isin: **IT0004657471**

Tasso fisso del **4,60%** annuo con ammortamento



Valore all'emissione: **100**

Valore attuale (10 gennaio): **87,97**

Cedole pagate finora: **102,08 €**

SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

EVENTI

Il risultato è NEGATIVO

22,10%

21,37€

Il risultato è NEUTRALE

0,00€

Il risultato è SODDISFALENTE

106,86€

PROBABILITÀ EVENTI

RISULTATO NETTO A SCADENZA*
valori medi

GRADO DI RISCHIO

MOLTO BASSO

BASSO

MEDIO-BASSO

MEDIO

MEDIO-ALTO

ALTO

MOLTO ALTO

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 AlmaIura su dati Bloomberg e EuroTLX