

## RISPARMIO & INVESTIMENTI

### RISCHI IN CHIARO

# Pochi i rischi sottostanti al bond Bper step up 2021

Da monitorare le strategie della banca sul fronte dell'esposizione agli Npl e le possibili acquisizioni di istituti in difficoltà

#### Gianfranco Ursino

L'obbligazione presente nel portafoglio del lettore è un titolo senior a tasso fisso StepUp emesso da Banca Popolare dell'Emilia Romagna a gennaio 2016 e con scadenza gennaio 2021. Il bond prevede, per tutta la durata del titolo, il pagamento di cedole annue a tasso fisso crescente, dallo 0,80% il primo anno all'1,25% l'ultimo anno. L'intero rimborso del capitale è previsto alla scadenza dell'11 gennaio 2021.

Fino allo scorso anno il bond era negoziato sul sistema di internazionalizzazione sistematica MelTrading (Melt), gestito dalla stessa Bper. Attualmente, a seguito della chiusura del Melt avvenuta lo scorso 29 dicembre 2017, è stata approvata l'ammissione sull'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 5,46% di generare una perdita di 58,72 euro su 100 investiti (con un valore medio di recupero di 41,28 euro su 100 di nominale), una probabilità del 30,99% di ottenere un risultato neutrale con un valore medio di recupero di soli 101,60 euro, e una probabilità del 63,55% di conseguire un risultato soddisfacente con un valore medio di 103,48 euro. In linea con questi scenari probabilistici e con l'assenza di clausole di subordinazione, il fair value del titolo è pari a 100,69 euro.

#### L'EMITTENTE

Anche Bper è stata interessata dal crollo in Borsa dello scorso «lunedì nero di Wall Street», registrando a fine giornata un -2,7%. In generale, la performance della banca emiliana è stata altalenante per tutto il

#### 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.

2017, influenzata in parte anche dalle notizie di stampa negative (il possibile interesse per Unipol Banca e l'acquisizione dei suoi Npl) e positive (i risultati dell'ultima trimestrale e l'annuncio delle ulteriori pulizie di bilancio) che ne hanno condizionato l'andamento.

Proprio con l'ultima trimestrale, il consiglio di amministrazione di Bper ha approvato infatti la strategia sui crediti deteriorati 2018-2020, essendo uno dei problemi principali della banca l'eccessiva esposizione agli Npl. La strategia presentata prevede un maxi accantonamento straordinario dell'importo lordo di 1 miliardo di euro da effettuare all'inizio del 2018 con l'obiettivo di aumentare ulteriormente i livelli di copertura dei crediti deteriorati, e punta a ridurre lo stock degli Npl di 4 miliardi da fine 2017 al 2020. In questo modo, si riduce l'incidenza degli Npl sul totale crediti dal 20,5% al 13,5% nel 2020.

Intanto, mentre scriviamo, c'è attesa sulla presentazione dei «risultati consolidati del gruppo Bper al 31 dicembre 2017», prevista per giovedì 8 febbraio, e presieduta dall'a.d. Alessandro Vandelli. Contestualmente, si riunirà il consiglio di amministrazione per l'approvazione dei risultati preliminari del gruppo Bper relativi all'esercizio 2017. La prossima data in agenda, per l'approvazione definitiva del bilancio, è giovedì 8 marzo.

#### Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, dell'obbligazione step-up emessa da Bper a gennaio 2016

#### IL QUESITO DEL LETTORE

Ho in portafoglio il titolo obbligazionario emesso da Bper nel 2016 (isin IT0005160046) che fino alla prevista scadenza di inizio 2021 pagherà cedole crescenti, con valori comunque intorno all'1% netto. Sono indeciso se tenerlo fino a scadenza. Ci sono rischi particolari da prendere in considerazione?

**PAOLO (VIA EMAIL - R. EMILIA)**

#### ✉ SCRIVI A PLUS24

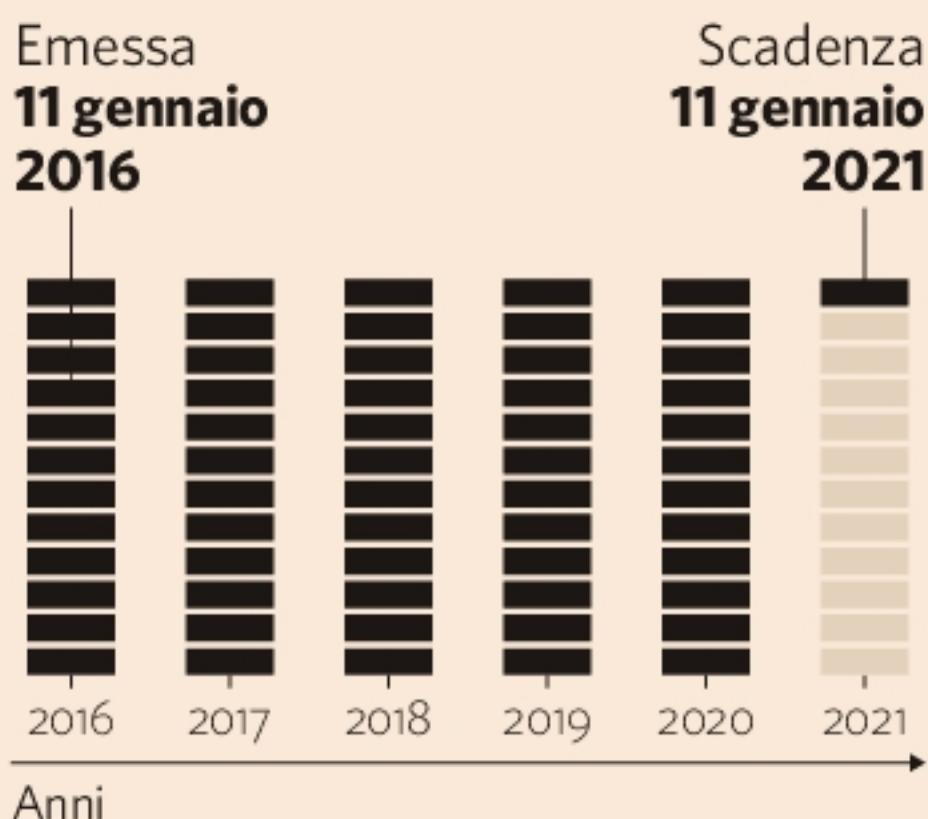
I lettori possono inviare i loro quesiti, con lo strumento finanziario da analizzare, specificando nell'oggetto «Rischi in chiaro» all'indirizzo e-mail plus@ilsole24ore.com

#### CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

##### Senior Step-Up 2016-2021

Codice Isin: **IT0005160046**

Tasso fisso crescente



Valore all'emissione: **100**

Valore attuale (7 febbraio): **100,69**

Cedole pagate finora: **1,70 €**

#### SCENARI PROBABILISTICI

Nozionale pari a 100 euro

#### EVENTI

Il risultato è NEGATIVO

5,46%

Il risultato è NEUTRALE

30,99%

Il risultato è SODDISFACENTE

63,55%

#### PROBABILITÀ EVENTI

RISULTATO NETTO A SCADENZA\*  
valori medi

41,28€

101,60€

103,48€

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

FONTE: elaborazioni AlmaIura su dati Bloomberg e EuroTLX