

## RISPARMIO &amp; INVESTIMENTI

## RISCHI IN CHIARO

# Poche incognite sul bond senior di UniCredit

La ravvicinata scadenza e l'elevata «seniority» abbassano la rischiosità del titolo a tasso variabile che in realtà è a tasso fisso

**Gianfranco Ursino**

■ L'obbligazione sottoposta questa settimana dal lettore è un titolo senior (non subordinato) emesso da UniCredit nell'ottobre del 2014. L'emissione riconosce cedole variabili calcolate sulla base del tasso Euribor 3 mesi, senza alcuno spread. Tuttavia è previsto che il tasso cedolare non possa superare il 3% annuo né essere inferiore allo 0,8% annuo. Considerata la dinamica dei tassi che si è sviluppata negli ultimi anni le cedole sono sempre state determinate secondo il tasso minimo. Il rimborso del capitale è in un'unica soluzione alla scadenza previsto per fine ottobre 2020.

L'obbligazione è negoziata sul sistema multilaterale di negoziazione EuroTlx dove, sebbene la liquidità non sia elevatissima, sono comunque sempre presenti offerte in acquisto/vendita.

## GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

Secondo i calcoli svolti dagli analisti dell'Ufficio Studi di Consulente questo bond ha una pro-

babilità dell'1,42% di perdere circa 48,87 euro su 100 iniziali, mentre nel 98,58% dei casi può consentire un guadagno dato da un rimborso atteso di 102,44 euro su 100 iniziali. «Complessivamente – spiegano da Consulente – siamo di fronte a un investimento che ha un grado di rischio molto basso.

In particolare la seniority molto elevata e la scadenza ravvicinata consentono di limitare moltissimo il grado di rischio di credito assunto. Lo spread attuale verso i titoli di Stato è praticamente nullo, anche a causa di un differenziale bid-ask abbastanza elevato».

## L'EMITTENTE

Prosegue l'azione del nuovo consiglio di amministrazione della banca diretto da Mustier

## 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.

per il riassetto del gruppo bancario Unicredit.

Nell'ultimo anno sono state approvate cessioni di asset importanti, tra cui la vendita della società di asset management Pioneer ai francesi di Amundi. Sembra che il gruppo stia puntando a un ridimensionamento delle attività in Italia (sono in programma ulteriori esuberi di personale), mentre guarda con più interesse al mercato dell'Est Europa.

## I DATI DI BILANCIO

In attesa dei risultati definitivi del 2017, l'ultima relazione di bilancio analizzabile è quella di settembre. Ne emerge un complessivo miglioramento delle condizioni del gruppo, sia in senso economico che in senso patrimoniale. Un grande contributo arriva dalle cessioni di cui sopra e dal piano di riduzione dei costi. I ricavi complessivi, il margine di interesse e le commissioni risultano in calo sia rispetto al trimestre precedente, sia rispetto all'anno precedente. Si riducono, come detto, anche i costi e soprattutto le rettifiche sui crediti.

Le dimissioni portano il Ceti al 13,81%, un valore superiore ai grandi gruppi concorrenti e di sicurezza rispetto alle richieste della vigilanza.

[gianfranco.ursino@ilssole24ore.com](mailto:gianfranco.ursino@ilssole24ore.com)  
@g\_ursino

## Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond emesso da UniCredit ad ottobre 2014

### IL QUESITO DEL LETTORE

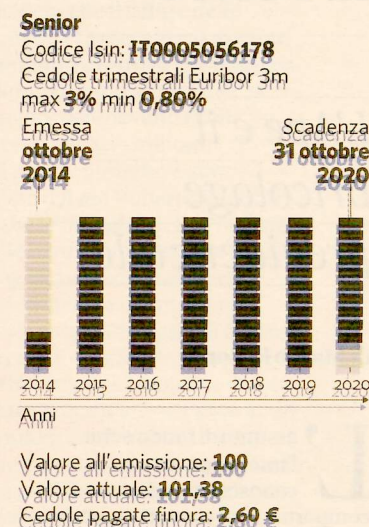
Ho in portafoglio un Bond comprato nel 2014 presso la mia filiale di UniCredit. La scadenza prevista è ottobre 2020 e in questi anni mi ha riconosciuto una cedola "fissa" dello 0,8% su base annua, anche se in realtà è un bond a tasso variabile. Che rischi corro se decido di portarlo a scadenza?

**M.G. (VIA EMAIL - ROMA)**

✉ **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



### SCENARI PROBABILISTICI

Nozionale pari a 100 euro

#### EVENTI



#### GRADO DI RISCHIO



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