

Sul bond Ubi Banca un rischio medio basso

Marcello Frisone

■ Correoggi un rischio davvero medio-basso il lettore di «Plus24» che ha in portafoglio il bond Ubi Banca alle prese in questi giorni nell'acquisizione delle tre banche "buone" (nate dalla scissione di Banca Marche, Popolare Etruria e CariChieti) salvate nel novembre scorso dal Governo e che hanno causato perdite ai possessori di bond subordinati.

IL BOND UBI

L'obbligazione è un titolo subordinato Tier II emesso da Ubi Banca nel novembre del 2011 con scadenza nel novembre del 2018. Le cedole, corrisposte trimestralmente, sono di tipo misto: a tasso fisso del 6,25% annuo per i primi tre anni e poi a tasso variabile pari all'Euribor a tre mesi maggiorato di 100 basis points (1%) su base annua. Fino a oggi, quindi, il bond ha già pagato le cedole fisse e sta pagando quelle variabili (di molto inferiori rispetto al 6,25% iniziale). Il titolo (scambiato sul Mot di Borsa Italiana) è mediamente supportato da una buona liquidi-

tà con la conseguenza che non dovrebbero esserci problemi in caso di vendita anticipata.

GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

«Nelle attuali condizioni di mercato e di rischio emittente - spiegano da Alma Iura, centro per gli studi giuridici, bancari e finanziari di Verona -, l'obbligazione ha una probabilità del 5,93% di generare una perdita di 79,39 euro su 100 investiti (con un valore medio di recupero di 20,61 su 100 di nominale) e una probabilità del 94,07% di conseguire un risultato soddisfacente con un valore medio di 101,82 euro. In coerenza con questi scenari probabilistici, il fair value del titolo è di 97,39 euro».

LA SITUAZIONE DELLA BANCA

Nelle ultime settimane Ubi Banca è stata al centro delle cronache per le trattative riguardanti l'acquisizione delle tre good bank (Nuova Banca Marche, Popolare Etruria e CariChieti). Lunedì scorso, in particolare, si è tenuto un vertice al ministero dell'Economia tra il titolare del Mef Pier Carlo Padoan, il Governatore

della Banca d'Italia Ignazio Visco e i vertici di UniCredit, Intesa Sanpaolo e Ubi per discutere della cessione: l'Ssm, cioè la Supervisione bancaria europea, avrebbe infatti espresso parere negativo alle condizioni poste da Ubi per l'acquisto delle tre banche chiedendo, secondo indiscrezioni, un aumento di capitale di 600 milioni per dare il via all'acquisizione mentre Ubi sembrerebbe disposta a una ricapitalizzazione per un massimo di 300-400 milioni. L'"asticella" sarebbe stata alzata dall'Ssm per fare rientrare nei calcoli anche una valutazione prudenziale molto severa sull'andamento futuro dei crediti deteriorati e in sofferenza.

L'esito dei negoziati tra Ubi e la Bce è comunque difficile da prevedere e l'incertezza influisce sulla volatilità del prezzo del titolo.

marcello.frisone@ilsolo24ore.com

Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari di probabilità, del bond subordinato Lower Tier II a tasso misto emesso da Ubi nel novembre 2011

IL QUESITO DEL LETTORE

Ho acquistato nel novembre del 2011 l'obbligazione subordinata di Ubi Banca (Isin IT0004767742) che scade nel novembre del 2018. Ho letto che questo istituto di credito vorrebbe acquisire le tre banche salvate nel novembre del 2015 dal Governo e la cosa mi preoccupa un po'. Che rischi corro?

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@ilsolo24ore.com

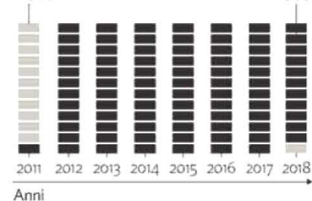
CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

Sub Tier II 2011-18

Codice Isin: **IT0004767742**

Cedole del **6,25%** per tre anni poi cedole trim. variabili pari a Euribor 3m + 100 bps

Emessa **18 novembre 2011** Scadenza **18 novembre 2018**



Valore all'emissione: **100**
Valore attuale (5 ottobre): **97,39**
Cedole pagate finora: **20,39 €**

SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

EVENTI

Il risultato è **NEGATIVO**

Il risultato è **NEUTRALE**

Il risultato è **SODDISFACENTE**

PROBABILITÀ EVENTI

5,93%

94,07%

RISULTATO NETTO A SCADENZA*
valori medi

20,61€

101,82€

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

L'INIZIATIVA

DALL'EDITORIALE AL BUGIARDINO

Il 20 dicembre 2015 il direttore del Sole 24 Ore, Roberto Napolitano, ha lanciato la proposta di illustrare «in un paio di paginette e in modo chiaro e sintetico il grado di rischiosità di ogni prodotto finanziario. Qualcosa che assomigli alla posologia e agli effetti collaterali del bugiardino dei medicinali». Da allora, alla proposta, hanno aderito in ordine cronologico: Matteo Renzi (intervista su «Il Sole 24 Ore il 21 gennaio»); i vertici Abi (in una lettera al nostro quotidiano del 2 febbraio); lo scambio di lettere tra Abi e Consob (10 febbraio sul Sole e intervista televisiva del presidente Abi Patuelli favorevole agli «scenari probabilistici»); 17 febbraio nuova adesione alla proposta del Sole nella riunione del Comitato esecutivo Abi.

Il titolo subordinato dell'istituto di credito ha oggi soltanto il 6% di probabilità di ottenere una perdita