

## RISPARMIO &amp; INVESTIMENTI

## RISCHI IN CHIARO

# Rischi minimi sul bond UniCredit step-up 2018

A favore del titolo giocano le cedole interessanti, l'assenza di clausole di subordinazione e la scadenza a breve

**Gianfranco Ursino**

■ L'obbligazione oggetto di analisi questa settimana è un titolo *senior* a tasso fisso crescente ("step-up") emesso da UniCredit nel mese di ottobre 2013 che scade a dicembre 2018.

Le cedole del bond sono corrisposte annualmente dal dicembre 2014 e pagano il tasso fisso del 2,5% per le prime due scadenze, del 3% i successivi due anni e del 4,2% l'ultima scadenza quando è previsto anche il rimborso dell'intero capitale. Considerando gli attuali tassi di mercato negativi, gli interessi finora pagati dal bond e anche quelli previsti fino a termine possono ritenersi soddisfacenti.

La negoziazione del titolo avviene sul sistema multilaterale EuroTlx, di cui Unicredit Bank Ag opera quale *market maker* ponendosi come controparte di operazioni di compravendita.

## 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 con-

dizioni di mercato e di rischio emittente l'obbligazione ha una probabilità del 4,21% di generare una perdita di 57,16 euro su 100 investiti (con un valore medio di recupero di 42,84 euro su 100 di nominale), e una probabilità del 95,79% di conseguire un risultato soddisfacente con un valore medio di 107,11 euro. In linea con questi scenari probabilistici, il *fair value* del titolo è pari a 104,94 euro, con un grado di rischio basso (coerente con l'assenza di clausole di subordinazione e la scadenza a breve del bond).

## L'EMITTENTE

Lo scorso 21 settembre, il consiglio di amministrazione di UniCredit ha reso noto con un comunicato stampa l'approvazione di alcune azioni di rafforzamento della propria *corporate governance* e di semplificazione della struttura del capitale so-

## 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.

cialmente della banca. Le principali delibere (che sono subordinate all'approvazione dell'Assemblea degli azionisti del prossimo 4 dicembre) riguardano l'allineamento alla *best practice* internazionale "one share one vote" eliminando il limite del 5% all'esercizio del diritto di voto, il trasferimento della sede sociale da Roma a Milano, e la conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie. In particolare, il rapporto di conversione delle 252.489 azioni di risparmio di UniCredit in azioni ordinarie è stato fissato dal Cda in 3,82 azioni ordinarie per ogni titolo di risparmio, oltre a un conguaglio in contanti di 27,25 euro. La conversione comporterà inoltre il riconoscimento agli azionisti di risparmio del diritto di recesso, secondo le previsioni di legge: il valore di liquidazione delle azioni sarà quindi calcolato in conformità a quanto disposto dall'articolo 2437-ter, comma 3, del codice civile, facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi precedenti la data di pubblicazione dell'avviso di convocazione delle assemblee.

Sono state invece smentite le notizie circolate nei giorni scorsi, riguardanti l'interesse di UniCredit per una fusione con l'istituto tedesco Commerzbank, definite «una bufala» dal vicepresidente della banca, Vincenzo Calandra Buonauro.

## Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari di probabilità, del bond Senior Step-up emesso da Unicredit a Ottobre 2013

### IL QUESITO DEL LETTORE

Quattro anni fa ho sottoscritto durante il collocamento iniziale l'obbligazione emessa da UniCredit cosiddetta Step-Up che scade a fine 2018. Se vi può essere utile a identificare il titolo il suo codice Isin è IT0004964224. A che rischi vado incontro se lo porto a scadenza?

### 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@ilssole24ore.com](mailto:plus@ilssole24ore.com)

### CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

**Senior Step-up 2013-2018**

Codice Isin: **IT0004964224**

Tasso fisso crescente, cedole annue



### SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

#### EVENTI

#### PROBABILITÀ EVENTI

RISULTATO NETTO A SCADENZA\*  
valori medi

#### GRADO DI RISCHIO



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

@g\_ursino