

## RISCHI IN CHIARO

# I crediti deteriorati pesano sul bond di Unipol Banca

Sull'istituto bolognese non ci sono però criticità imminenti e si lavora per un matrimonio con Bper Banca

Gianfranco Ursino

■ L'obbligazione in mano al lettore di questa settimana è un'emissione senior dell'istituto Unipol Banca. Il titolo è stato emesso lo scorso dicembre con scadenza nel marzo 2022. Sono previste cedole trimestrali a tasso fisso del 2,2% su base annua (la prima cedola è stata già erogata a marzo scorso) e il capitale sarà restituito in un'unica soluzione alla scadenza. Il valore della cedola è da considerarsi alto se si pensa che i tassi risk-free su pari scadenze girano poco sopra allo zero per cento. Infatti questo valore include lo spread che la banca deve pagare per remunerare il suo rischio di credito e in questo caso anche l'illiquidità del titolo in quanto le obbligazioni non saranno scambiate sul mercato secondario.

## L'EMITTENTE

Unipol Banca è il settore bancario del gruppo Unipol. La situazione della banca non è rosea ma non ci sono criticità imminenti. Il bilancio 2016 è stato chiuso

con un utile (circa 7 milioni di euro lordi) in aumento rispetto allo scorso anno. Gli indicatori patrimoniali (Cet1 ratio e total capital ratio) sono sopra le soglie imposte dalla Bce ma con valori piuttosto bassi e al di sotto della media nazionale. Il vero punto dolente è però rappresentato dal portafoglio di crediti deteriorati che ammontano a 3,8 miliardi di euro lordi (di cui 2,6 miliardi di euro sono sofferenze) e pesano per il 36,5% sul totale degli impieghi, valore al di sopra della media del sistema bancario italiano.

Il nodo dei crediti deteriorati della banca è anche alla base della questione della cessione dell'istituto non considerato più un asset strategico per il gruppo Unipol. Secondo recenti rumors infatti l'idea sarebbe quella di

uno scorporo tra la banca in bonis e una bad bank. In questo modo l'istituto ripulito dai crediti deteriorati sarebbe più appetibile per essere acquisito da un altro gruppo bancario.

Il nome che circola per l'aggregazione è quello di Bper Banca che sta lavorando per rafforzare la sua governance. Intanto il gruppo Unipol ha aumentato la sua partecipazione nell'istituto modenese dal 5% al 9,99% (soglia massima per non chiedere l'autorizzazione a Banca d'Italia) e la mossa potrebbe essere funzionale a un'eventuale fusione di Unipol Banca con Bper.

## GLI SCENARI PROBABILISTICI

Queste considerazioni si riflettono sull'analisi di rischio rendimento del bond condotta da Ifa Consulting. Questo titolo ha una probabilità del 16,77% di ottenere a scadenza un rendimento negativo con una perdita di circa 54 euro a fronte di 100 nominali. Con una probabilità dell'83,23% si otterrebbe invece un risultato soddisfacente con la restituzione di 110,72 euro su 100 di nominale, grazie al buon valore della cedola. Coerentemente con questi scenari di probabilità il fair value del titolo è pari a 97,72 euro.

Il grado di rischio dell'investimento è medio-alto e riflette il merito di credito dell'emittente, la durata della vita residua e la scarsa liquidità del titolo.

## 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.

## RISPARMIO & INVESTIMENTI

### Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischio, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond senior a tasso fisso collocato da Unipol Banca nel dicembre 2016

#### IL QUESITO DEL LETTORE

A fine dello scorso anno ho sottoscritto un'obbligazione di Unipol Banca che scade nel 2022, che offre cedole del 2,2% annue. Il bond mi è stato consigliato dal mio promotore e presentato come sicuro (non subordinato), ma ho letto di recente sul vostro giornale che la situazione della banca non è rosea. Quali rischi corro se porto l'investimento a scadenza?

MARIO A. (VIA EMAIL)

✉ 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

**Bond Senior Tasso Fisso 2017-2022**

Codice Isin: **IT0005224982**

Cedole del **2,20%** annuo pagate trimestralmente



Valore all'emissione: **100**  
Valore attuale (24 maggio): **97,72**  
Cedole pagate finora: **0,55 €**

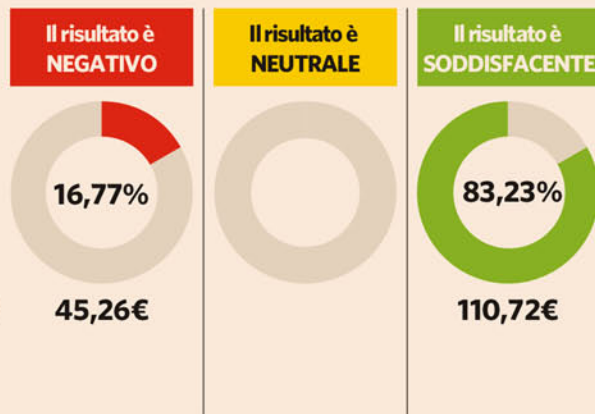
#### SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

#### EVENTI

PROBABILITÀ  
EVENTI

RISULTATO NETTO  
A SCADENZA\*  
valori medi



#### 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