

IL BOND DELLA SETTIMANA

a cura di **NORISK**

Con Mediobanca la Cedola Plus punta sul rialzo delle Borse

La discesa dei tassi di interesse e degli spread sta contribuendo a comprimere e ridimensionare i rendimenti dei titoli obbligazionari, comprese le emissioni dei Paesi periferici dell'Eurozona. In un tale contesto gli investitori in bond sono alla ricerca di remunerazioni in grado di superare almeno l'inflazione. E le banche offrono allo sportello anche bond indicizzati al mercato azionario, offrendo la possibilità ai clienti di entrare a piccoli passi in Borsa.

Mediobanca ha in collocamento un titolo che scade nel 2019 e offre tre cedole iniziali a tasso fisso (4,25%), mentre le due cedole successive sono pari al 5%, condizionate però all'evento che l'indice azionario EuroStoxx 50 risulti superiore del 10% al valore iniziale prefissato nel gennaio 2013. Infine, l'ultima cedola prevista nel 2019 è nuovamente fissa ed è pari al 5%.

Con questo titolo si ottiene un rendimento annuo a scadenza del 2,99%, che può arrivare al 4,6% nel caso si avveri lo scenario migliore che consente di incassare anche le due cedole variabili pari al 5%. Occhio, però, perché nell'eventualità di dover uscire dall'investimento prima della scadenza dei 7 anni, occorre considerare che l'emittente non si è impegnato nel prospetto a quotare il titolo su un mercato regolamentato.

Inoltre, escludendo il possibile default dell'emittente, il rischio risiede nell'eventualità che lo strumento possa offrire un rendimento inferiore a un Btp paragonabile (3,6%). Mediobanca, al momento, è ritenuta più solida dello Stato italiano visto che il Cds a 5 anni ha iniziato a scambiare su livelli inferiori a quelli rilevati sui contratti afferenti a Btp.

CARATTERISTICHE EMISSIONE

Codice Isin	IT0004871445
Descrizione titolo	Mediobanca 2013/2019 Cedola Plus
Tipologia	Tasso fisso/Index linked (Eurostoxx50)
Data di emissione	15/01/2013
Data di scadenza	15/01/2019
Rank	senior
Cedole semestrali	2014-2016: 4,25%; 2017-2018: 5% se Index (t) >110% Index (t0); 2019: 5%
Rating emittente	S&P: BBB+
Cds 5Y Eur	258 pts
Cds 5Y Eur - prob. default	20%
Quotazione prevista su	No

SCOMPOSIZIONE

Valore teorico	95,31
Componente derivativa	1,39
Rischiosità prodotto	media

VALUTAZIONE

Valore teorico	96,70
Commissioni totali	3,30%
Commissioni totali annue	0,54%
Rendimento annuo garantito	2,99%

rendimento btp annuo pari scadenza **3,60%**

probabilità dell'obbligazione di sovraperformare btp *



*Escludendo la probabilità di default dell'emittente e durata dell'investimento fino a scadenza

PUNTI DI FORZA

1 **Rendimento:** Offre la possibilità di ottenere un rendimento più elevato rispetto ad altre emissioni paragonabili nel reddito fisso, compreso i Btp

2 **Robustezza emittente:** L'istituto presenta una situazione patrimoniale migliore rispetto alle principali banche commerciali italiane concorrenti

3 **Diversificazione:** Il titolo offre la possibilità di indicizzare una parte, seppur contenuta, del suo rendimento alla dinamica del mercato azionario

PUNTI DI DEBOLEZZA

1 **Equity risicato:** La componente di rendimento condizionata al mercato azionario è comunque contenuta e le cedole premio sono poco superiori al dividend yield dell'indice

2 **Scenari positivi poco probabili:** La probabilità di ottenere rendimenti annui superiori ai Btp è molto limitata ed è prossima al 22 per cento

3 **Illiquidità:** Il titolo che sarà emesso con un buon nozionale (300 milioni di euro) non verrà quotato ed espone al rischio di una uscita prematura dall'investimento a prezzi svantaggiosi

IL GRAFICO

Andamento del Cds Mediobanca a 5 anni a confronto con quello afferente ai Btp di pari scadenza

