

## RISPARMIO &amp; INVESTIMENTI

## RISCHI IN CHIARO

# Il peso dell'illiquidità sul bond di Cassa Raiffeisen

L'obbligazione non è quotata né in Borsa né su un sistema multilaterale di negoziazione

Gianfranco Ursino

È un'obbligazione ordinaria non subordinata di Cassa Raiffeisen, quella sottoposta dai lettori questa settimana alla rubrica "Rischi in chiaro" di Plus24 (si veda scheda a lato). Il bond emesso nel novembre scorso prevede il pagamento di cedole annuali di importo crescente in ciascun anno a partire dallo 0,30% per il 2017 fino all'1,00% nell'ultimo anno. La prima cedola verrà pagata il prossimo 2 novembre 2017.

Il titolo non è quotato né su Borsa Italiana né su un sistema multilaterale di negoziazione. Si tratta pertanto di un'emissione completamente illiquida, per cui non è nemmeno possibile avere un prezzo derivante dall'incrocio di domanda ed offerta. Peraltro l'emittente non ha altre obbligazioni quotate.

## GLI SCENARI DI PROBABILITÀ

Secondo i calcoli svolti dagli analisti di Consultique questo bond ha una probabilità del 10,67% di perdere circa 59 euro su 100 investiti inizialmente (valore di recu-

pero circa 41,17 euro), mentre nell'89,33% dei casi può consentire un guadagno interessante dato da un rimborso atteso di 103,79 euro su 100 iniziali.

Va precisato che tali scenari sono stati elaborati sulla base della quotazione di bond con scadenza simile emessi da società bancarie comparabili per rischiosità e caratteristiche di business. Infatti, come detto in precedenza, non vi sono dati di mercato per l'emissione in oggetto o altre di Cassa Raiffeisen.

## LO STATO DI SALUTE DELL'EMITTENTE

La cassa centrale Raiffeisen è una banca di collegamento e coordinamento tra le varie casse altoatesine che operano con il modello del credito cooperativo e che ne detengono la quasi totalità del capitale. Tra gli altri compiti assegnati all'ente centrale vi è quello di

emettere i prestiti obbligazionari collocati tra il pubblico. È scarsamente significativa, quindi, l'analisi sugli indicatori della società in quanto andrebbe piuttosto fatta una verifica su tutto il sistema delle casse Raiffeisen collegate.

Secondo i dati pubblicati a bilancio il sistema durante l'anno passato ha visto un incremento nella raccolta e degli impieghi, con un tasso di sofferenza in calo. Tuttavia deve essere considerato che il sistema, come l'intero mondo cooperativo, è costituito da decine di casse di dimensioni molto piccole che singolarmente, se prese al di fuori del sistema, potrebbero offrire adeguate garanzie di solidità. Proprio per cercare una maggiore solidità del sistema, a seguito della riforma del sistema bancario del 2016, si è iniziato a dare corso al programma di istituzione di un unico gruppo bancario autonomo delle casse Raiffeisen dell'Alto Adige. Questa riforma, nel mondo delle cooperative, sta creando non poche rivalità e se già prima vi erano delle divisioni tra varie casse centrali ora si prospetta la costituzione di più gruppi separati la cui composizione ancora non è del tutto chiara.

Quando la riforma sarà completata, ed i gruppi saranno definiti, auspicabilmente vi sarà una maggiore trasparenza sul sistema e saranno possibili valutazioni al pari degli altri gruppi bancari.

## Le probabilità di perdere o di guadagnare

Attuale profilo di rischiosità, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond emesso da Cassa Raiffeisen nel Novembre 2016

### IL QUESITO DEL LETTORE

Siamo in possesso di un bond di Cassa Raiffeisen sottoscritto al collocamento nel novembre del 2016 (Isin IT0005214660).

Possiamo considerare l'emittente sicuro? Quali sono le probabilità di perdere parte del capitale investito se decidiamo di attendere la scadenza dell'obbligazione?

EMY E PAOLO M. (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  
Codice Isin: IT0005214660

Cedole Annuali Step Up  
semestralmente  
Emessa  
novembre

Scadenza  
2 novembre  
2021



Valore all'emissione: 100  
Valore attuale (12 giugno): 96,93  
Cedole pagate finora: 0,00 €

### SCENARI PROBABILISTICI

Nozionale pari a 100 euro

#### EVENTI

PROBABILITÀ  
EVENTI

RISULTATO NETTO  
A SCADENZA\*  
valori medi

GRADO DI RISCHIO



Il risultato è  
NEGATIVO



41,17€

Il risultato è  
NEUTRALE



0,00€

Il risultato è  
SODDISFACENTE



103,79€

\*Nota: I calcoli fanno riferimento alla situazione di mercato corrente e non a quella relativa all'epoca dell'emissione

@g\_ursino

© PRODUZIONE RISERVATA

SOURCE: elaborazioni Consultique su dati Bloomberg