

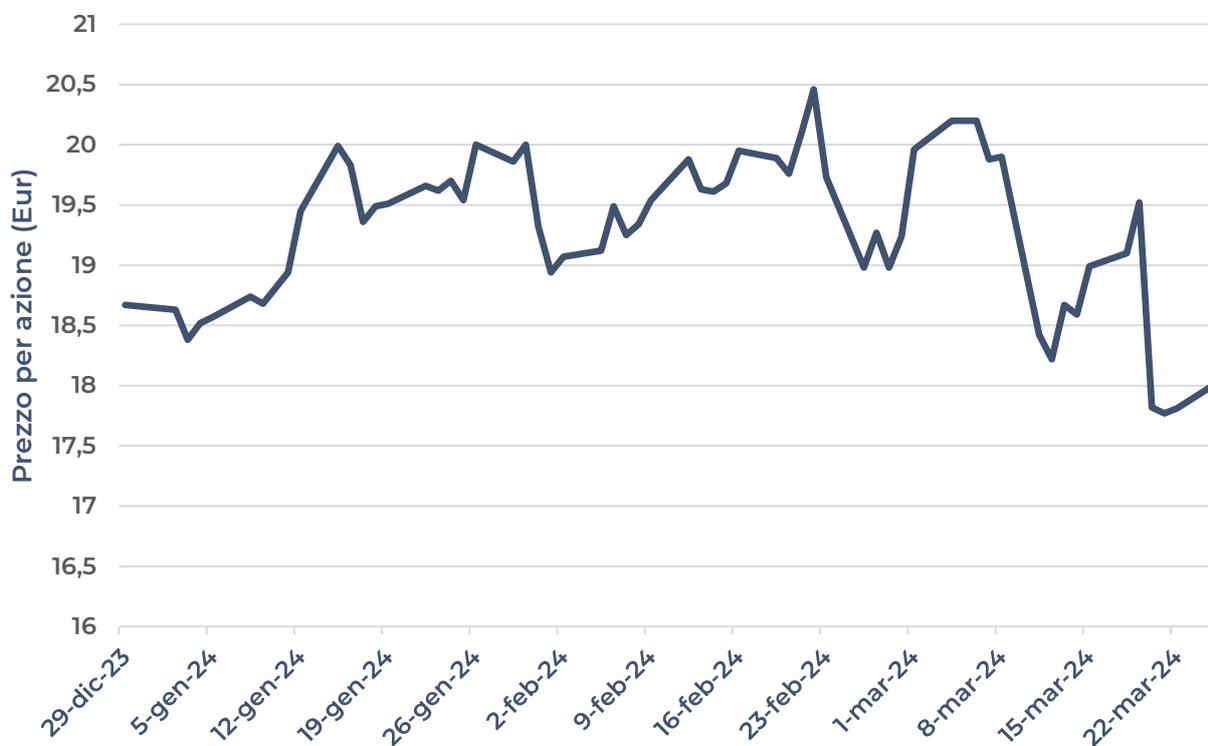
ATI: ERASE AND REWIND

Nelle ultime settimane, le notizie relative agli Additional Tier 1 sono apparse molto spesso tra le headlines degli schermi degli operatori. Sul mercato primario, è proseguito il trend positivo di nuove emissioni, con due operazioni per un totale di €1.5bn (Societe Generale, Fineco Bank), ma a dominare il newsflows sull'ATI sono state soprattutto le notizie relative all'emittente austriaco Raiffeissen Bank International. Vediamo i dettagli.

Cosa è successo?

Lo scorso mercoledì la banca austriaca Raiffeissen Bank International ("RBI"), è tornata sul mercato annunciando la volontà di emettere un ATI da €650mn, lanciando l'operazione ad un prezzo indicativo iniziale pari al 8.875% e arrivando a fissare la cedola all'8.5% alla chiusura del book risultato pari a 2.5 volte l'ammontare in emissione. La pubblicazione di un articolo di Reuters nel primo pomeriggio ha tuttavia causato una brusca correzione del prezzo dell'azione costringendo la banca a cancellare l'operazione.

ANDAMENTO BORSISTICO DA INIZIO ANNO



Fonte: Elaborazione Valori AM.

L'articolo di Reuters faceva riferimento a possibili sanzioni USA in relazione all'accordo siglato da RBI per l'acquisto di una quota della società austriaca di costruzioni Strabag, tramite la filiale russa della banca. Un'operazione che, sebbene fosse stata già illustrata ai regolatori europei ed americani, potrebbe coinvolgere l'oligarca russo Oleg Deripaska, persona colpita dalle sanzioni EU e per questo oggetto di possibili sanzioni da parte delle autorità statunitensi.

Cosa implica questa rinuncia?

L'annullamento dell'operazione ha comportato anche la cancellazione di un'offerta di riacquisto di un ATI lanciata contestualmente alla nuova emissione da parte di RBI.

Il nuovo bond, nell'ottica della banca, doveva quindi sostituire l'emissione esistente, che oggi paga una cedola dell'8.659%, sostanzialmente in linea col pricing della nuova emissione poi annullata.

Quali le implicazioni per l'emittente? E per il mercato ATI in generale?

In un contesto di sostanziale domanda per l'asset class (tale da permettere anche a RBI di poter provare ad emettere un ATI) la notizia non deve essere letta negativamente per l'intero comparto degli ATI, ma resta relegata ad un caso idiosincratco di una singola società. Il timing della pubblicazione dell'articolo è stato oggettivamente sfortunato e la società si è trovata costretta a ritirare l'operazione.

Riteniamo plausibile che RBI possa tornare sul mercato ATI solo quando sarà possibile fornire maggiore chiarezza in relazione alla sua esposizione in Russia. Probabilmente, dovrà inoltre attendere un feedback definitivo dagli Stati Uniti in relazione all'acquisizione di Strabag. Al tempo stesso, RBI ha sondato il mercato e di fatto ha testato quale sia l'appetito degli investitori riguardo ad un'emissione ATI. Si tratta solo di attendere.

DISCLAIMER

Le presenti informazioni sono state elaborate da Valori Asset Management SA (Svizzera), autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA.

Questo materiale viene fornito da Valori Asset Management SA (Svizzera) esclusivamente a scopo informativo, è destinato esclusivamente al vostro uso e non costituisce un'offerta o un impegno, una sollecitazione di un'offerta o di un impegno, né un consiglio o una raccomandazione a effettuare o concludere alcuna transazione (alle condizioni indicative indicate o in altro modo).

Questo materiale è stato elaborato da Valori Asset Management SA (Svizzera) sulla base di ipotesi e parametri determinati in buona fede. Le ipotesi e i parametri utilizzati non sono gli unici che potrebbero essere utilizzati e pertanto non si garantisce l'accuratezza, la completezza o la ragionevolezza di tali quotazioni, divulgazioni o analisi. Una serie di ulteriori ipotesi o parametri, o altri fattori di mercato e altre considerazioni, potrebbero portare a differenti analisi o valutazioni in buona fede delle transazioni sopra descritte. I risultati passati non devono essere considerati come un'indicazione o una garanzia dei risultati futuri e non viene fornita alcuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, in merito ai risultati futuri. Le opinioni e le stime possono essere modificate senza preavviso. Le informazioni sopra riportate sono state ottenute o basate su fonti ritenute affidabili da Valori Asset Management SA (Svizzera), ma Valori Asset Management SA (Svizzera) non ne dichiara né garantisce l'accuratezza o la completezza. Questo materiale non ha la pretesa di contenere tutte le informazioni che un soggetto interessato potrebbe desiderare. In ogni caso, le parti interessate dovrebbero condurre le proprie indagini e analisi delle transazioni descritte in questo materiale e dei dati in esso contenuti.

Valori Asset Management SA (Svizzera) può, di volta in volta, partecipare o investire in altre operazioni di finanziamento con gli emittenti dei titoli citati nel presente documento, prestare servizi per tali emittenti o sollecitarne l'attività, e/o avere una posizione o effettuare operazioni sui titoli o sui loro derivati.