

12 Gennaio 2010

Weekly Corporate & Financial Monitor

Area Research, Intelligence & Investor Relations



Principali *rating action* dell'ultima settimana:

❑ Settore Finanziario:

- **ABU DHABI COMMERCIAL BANK:** Downgrade rating a “A1” da “Aa3” (Moody's)
- **CASSA DI RISPARMIO DI VOLTERRA:** Assegnato rating “Baa1”, outlook stabile (Moody's)
- **BANCA ITALEASE:** Confermato rating a “BBB+”, upgrade rating individuale (Fitch)

❑ Stati sovrani, Regioni e Province:

- **TURCHIA:** Upgrade rating a “Ba2” da “Ba3”, outlook stabile da positivo (Moody's)
- **ISLANDA:** Downgrade rating a “BB+” da “BBB-”, outlook negativo (Fitch)

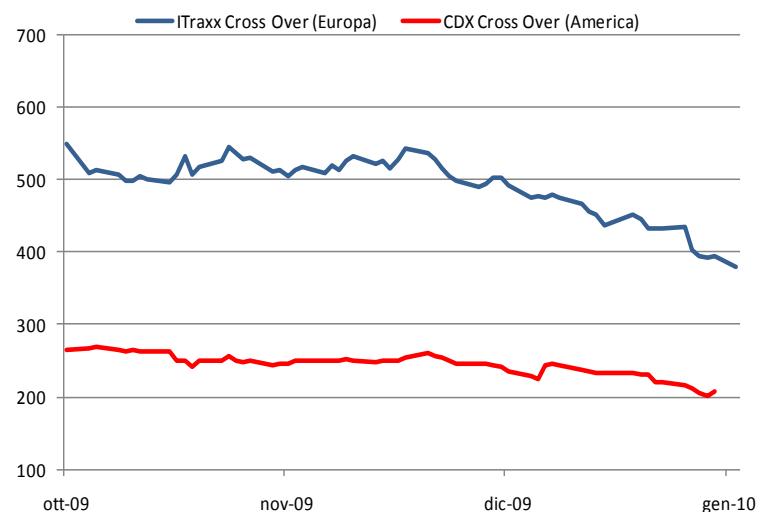
❑ Settore industriale:

- **NOVARTIS:** Confermato rating “AA-”, outlook stabile (S&P)

I Corporate CDS 5 anni America ed Europa sotto osservazione



L'andamento dei prezzi dei **Corporate CDS** mostra, nel confronto con l'ultima rilevazione, una forte tendenza discendente, che interessa praticamente tutti i CDS sotto osservazione, sia in Europa che in America. Come evidenziato nella tabella sottostante, inoltre, tali diminuzioni coinvolgono la maggior parte dei settori di attività. Spicca tra i Corporate americani l'inversione di tendenza sui CDS delle **Assicurazioni Finanziarie**, che da molte settimane erano sotto osservazione per l'alto livello dei prezzi raggiunto. Gli **Indici Cross Over**, costruiti sui CDS dei 50 emittenti a più alto rischio e rendimento, confermano la fase discendente che si è innestata già da diverse settimane: **iTraxx Cross Over** europeo è sceso sotto i 400bps (prezza 384bps), livello riscontrato l'ultima volta addirittura nel dicembre 2007. Bene anche l'indice americano **CDX Cross Over**, che continua a calare, seppure più lentamente: prezza 205bps. In grande evidenza CDS **Residential Capital**, calato di oltre 2100bps nelle ultime tre settimane.



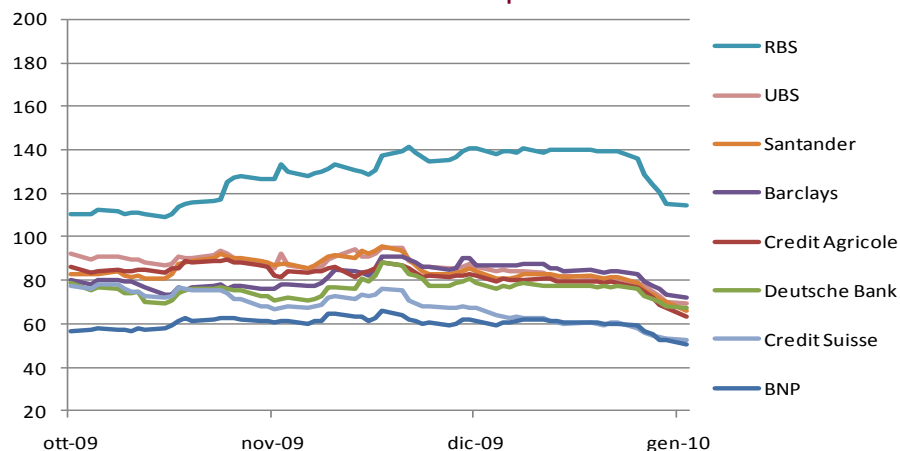
EUROPA					AMERICA				
Società	Settore	18/12/09	11/01/10	Var bps	Società	Settore	18/12/09	11/01/10	Var bps
Ineos Group	Chimici	1,503.7	1,175.0	-328.7	Residential Capital	Società prestiti	2,984.3	811.9	-2,172.4
M-real OYJ	Carta e prod forestali	1,133.4	884.9	-248.5	AMBAC Financial Group	Assic finanziaria	4,414.7	3,716.5	-698.2
TUI AG	Servizi al consumo	1,019.8	780.8	-238.9	MBIA Insurance	Assic finanziaria	3,608.5	3,051.6	-556.9
BCM Ireland Finance	Lenders	987.0	753.3	-233.7	iStar Financial	REIT	1,998.0	1,533.2	-464.8
DSG Intern'l	Al dettaglio	721.8	508.3	-213.5	AMR Corp	Linee aeree	1,954.8	1,556.3	-398.5
Grohe Holding	Edilizia/Costruzione	1,072.3	860.3	-212.0	MBIA Inc	Assic finanziaria	1,949.4	1,638.0	-311.5
Norske Skogindustrier	Carta e prod forestali	981.8	802.1	-179.7	TXU Corp	Servizi pubblici	1,455.8	1,174.2	-281.6
Northern Rock	Lenders	446.7	271.3	-175.5	Texas Comp Elec Hldgs	Servizi pubblici	1,479.6	1,213.7	-265.9
Ono	TV a cavo	979.3	811.5	-167.8	Beazer Homes	Home Builders	939.9	733.1	-206.8
Rallye SA	Al dettaglio	608.5	472.9	-135.6	Hovnanian	Home Builders	1,047.2	844.8	-202.3

Banche Europa e USA: CDS Trend

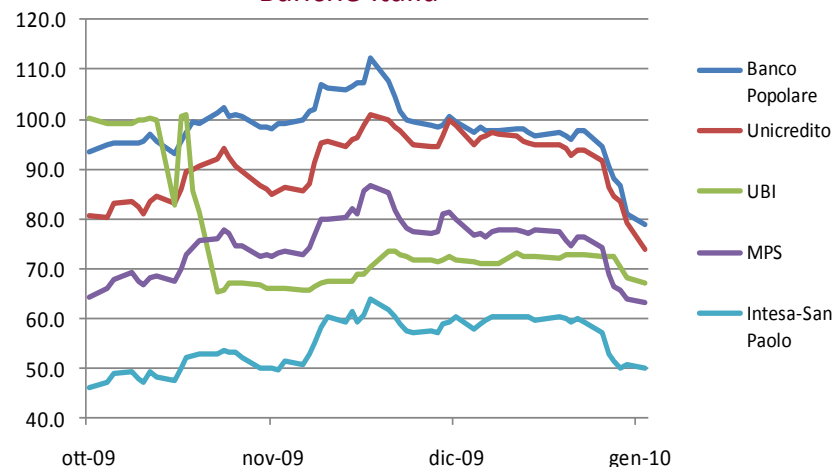


L'allentamento registrato sui Corporate CDS si riscontra anche nel settore finanziario. I CDS delle banche europee calano in media di 20bps. Tra i CDS che hanno registrato variazioni superiori alla media, segnaliamo CDS **FCE Bank**, -102bps in tre settimane, e **Halyk Savings Bank of Kazakhstan**, quasi 200bps. Bene anche le banche irlandesi, con CDS **Anglo Irish Banks** tornato sotto i 400bps (-80 a 375bps), inglesi (**RBS** -26 a 114bps) e tedesche (**Commerzbank** -22 a 98bps). Unico CDS in controtendenza è quello di **Alpha Bank**, che sfiora ormai i 300bps (292). Tra le banche italiane spicca il calo del CDS **Unicredit**, -23 a 74bps, ma tutti i prezzi sono in diminuzione: CDS **Banco Popolare** -19 a 79bps, **BMPS** -15 a 64bps, **Intesa** -10 a 50bps. Analoga anche se meno marcata la situazione in America, dove segnaliamo in particolare la diminuzione di 11bps dei CDS **American Express** (prezza 81bps) e **Citigroup** (169bps). Non si segnalano variazioni significative sugli altri CDS osservati.

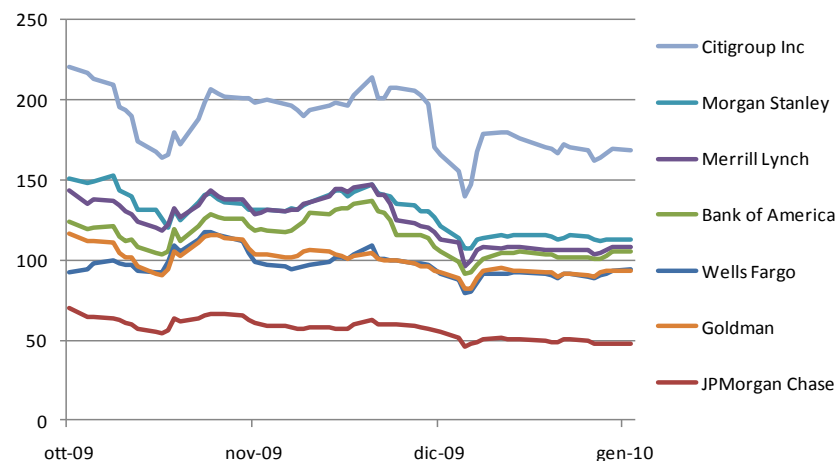
Banche europee



Banche Italia



Banche USA



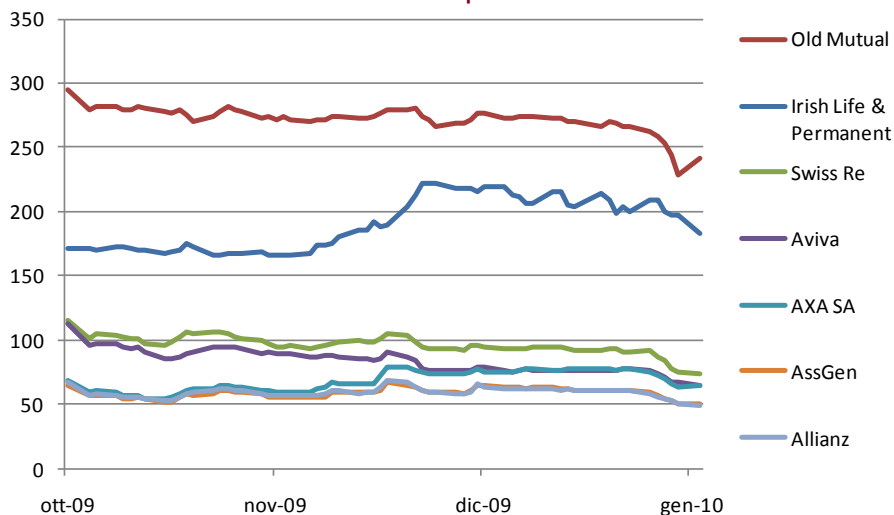
Assicurazioni Europa e USA: CDS Trend



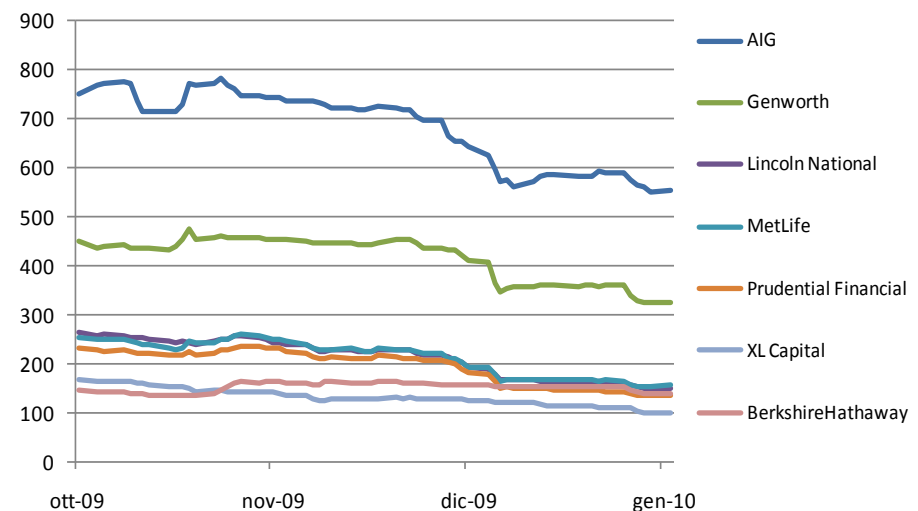
Come per i CDS bancari, anche sugli **Assicurativi** prosegue il trend discendente osservato nelle ultime rilevazioni. Segnaliamo in Europa in particolare i CDS **Old Mutual**, -35bps (con un “rimbalzo” negli ultimi tre giorni, evidente nel grafico) a 240bps, **Aegon** -28 a 108bps e **Irish Life&Permanent**, sceso sotto i 200bps (182) dopo quasi due mesi. In grande evidenza CDS **Assicurazioni Generali**, tra i più bassi dell’intero comparto europeo a 49bps.

Anche in America una generalizzata diminuzione interessa tutti i prezzi dei CDS sotto osservazione. Segnaliamo in particolare il calo dei CDS **Genworth**, -30 a 352bps, e **Liberty Mutual Group** -25 a 161bps. Le altre variazioni non superano i -15bps dei CDS **Prudential Financial**, a 136bps, e **Lincoln National** a 150bps.

Assicurazioni Europa



Assicurazioni USA



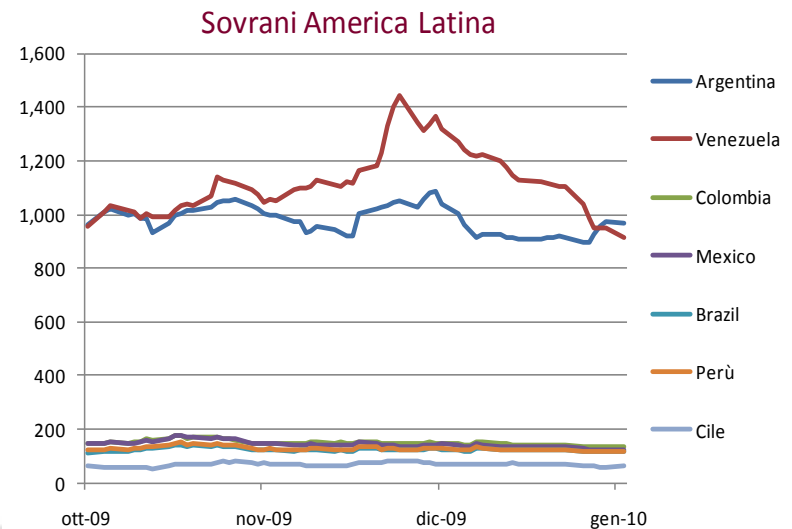
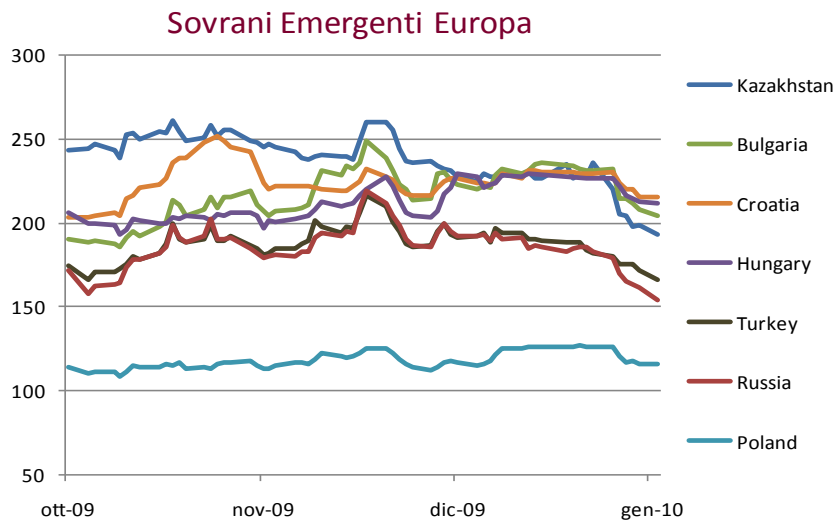
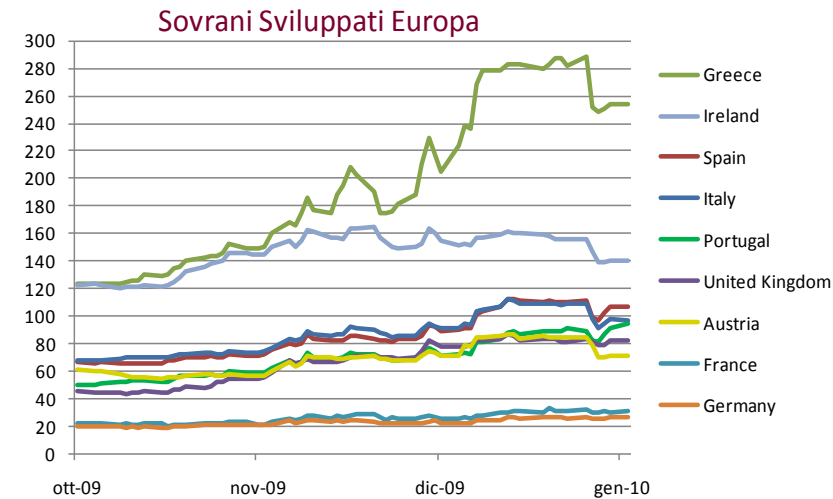
Stati sovrani: CDS Trend



In Europa sostanzialmente stabili o in leggero calo nelle ultime settimane i prezzi dei CDS dei **Sovrani Sviluppati**, con una sola eccezione di rilievo, CDS **Portogallo**, vicino a quota 100bps (94bps), + 25bps nell'ultimo mese. Diminuisce di 24bps il CDS **Grecia**, che permane però ancora sui livelli massimi a 255bps. CDS **Irlanda** e **Austria**, entrambi in calo di 15bps, prezzano rispettivamente 140bps e 71bps. CDS **Italia** è tornato sotto quota 100bps, -8 a 96bps.

Tutti in netto calo invece i CDS dell'area est-europea, con il CDS **Kazakhstan** sceso sotto i 200bps, -37 a 193bps; stessa variazione per il CDS **Russia**, -37 a 154bps. -28bps per CDS **Bulgaria**, a 205bps, e **Turchia**, a 166bps: per quest'ultima, upgrade da parte di Moody's. Da segnalare infine il calo di 35bps in tre settimane del CDS **Libano**, che prezza 238bps.

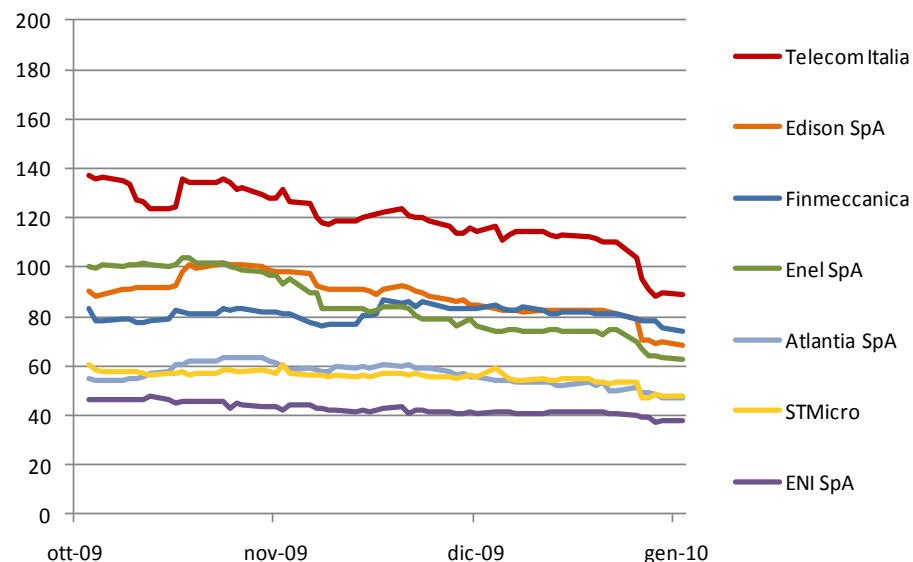
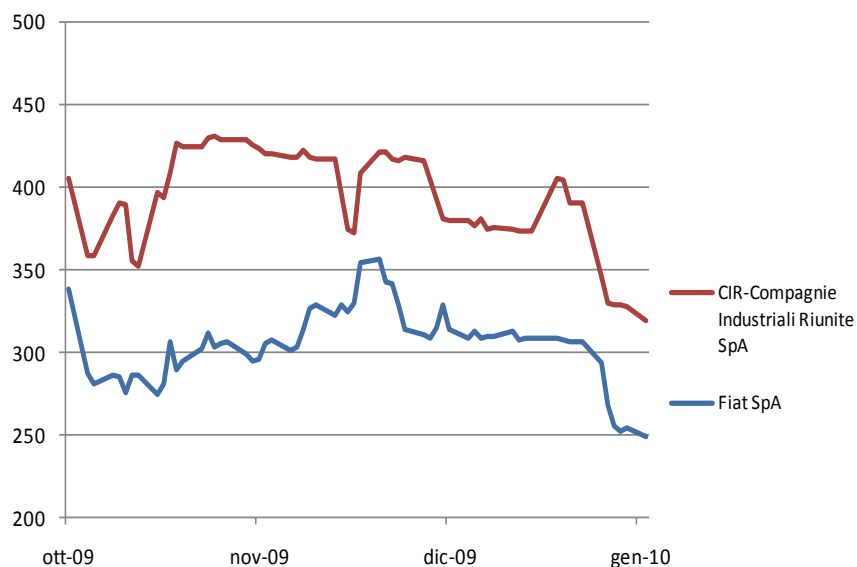
Tra i sovrani latinoamericani spicca il CDS **Venezuela**, oltre 300bps in meno nell'ultimo mese, prezza ora 914bps: non scendeva sotto quota 1000bps da oltre tre mesi.



Corporate Italia: CDS Trend



Tra i **Corporate CDS Italia**, segnaliamo la netta diminuzione, evidente anche dal grafico, dei CDS **Fiat** e **CIR**: per il primo -60bps in tre settimane, prezza 249bps, -56bps per **CIR**, a 319bps. Da segnalare anche CDS **Telecom**, sceso sotto i 100bps (89bps): non succedeva da quasi due anni. Si riscontrano cali su tutti gli altri Corporate CDS italiani sotto osservazione, compresi tra i -14bps del CDS **Edison** e i -7 del CDS **Atlantia**.






Main Rating Actions (1/3): Settore Finanziario



Società	Azione su Rating	Rating/Outlook
BANCA ITALEASE		Confermato rating a “BBB+”, upgrade rating individuale (Fitch)
CASSA DI RISPARMIO DI VOLTERRA		Assegnato rating “Baa1”, outlook stabile (Moody’s)
ABU DHABI COMMERCIAL BANK		Downgrade rating a “A1” da “Aa3” (Moody’s)
ARCHON GROUP		Upgrade rating a “CPS2-” da “CPS3+” (Fitch)

Main Rating Actions (2/3): Stati, Regioni e Provincie



Stati, Regioni e Provincie	Azione su Rating	Rating/Outlook
TURCHIA		Upgrade rating a "Ba2" da "Ba3", outlook stabile da positivo (Moody's)
ISLANDA		Downgrade rating a "BB+" da "BBB-", outlook negativo (Fitch)
REPUBBLICA DEL CILE		Confermato rating "A+", outlook stabile (S&P)

Main Rating Actions (3/3): Industries



Società	Azione su Rating	Rating/Outlook
NOVARTIS	↔	Confermato rating “AA-”, outlook stabile (S&P)



Contacts

Head of Research Intelligence & IR

Alessandro Santoni

Research e Intelligence

Stefano Cianferotti

Investor Relations

Elisabetta Pozzi

Macroeconomia e Congiuntura

Lucia Lorenzoni

Rating e Debito

Simone Maggi - Paola Fabretti

Mercati Creditizi

Marcello Lucci - Antonella Rigacci - Raffaella Stirpe – Claudia Ticci

Distretti e Territori

Pietro Ripa - Giuseppe Alfano

Autori Pubblicazione

Paola Fabretti

Email: paola.fabretti@mpscapitalservices.it

Tel: +39 0577-296907

Simone Maggi

Email: simone.maggi@banca.mps.it

Tel: +39 0577-296476



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472

www.mps.it