

30 Novembre 2009

Weekly Corporate & Financial Monitor

Area Research, Intelligence & Investor Relations

Weekly Rating Actions



Principali rating action dell'ultima settimana:

❑ Settore Finanziario:

- **DUBAI BANKS:** Rating on Credit Watch Negative (S&P)
- **WESTLB AG'S:** Rating on Rating Watch Negative (Fitch)

❑ Stati sovrani, Regioni e Province:

- **EMIRATE OF ABU DHABI:** Confermato rating a "AA", outlook stabile (S&P)
- **DUBAI (GOVERNMENT- RELATED ENTITIES):** Downgrade rating (Moody's e S&P)
- **DENMARK:** Confermato rating a "AAA", outlook stabile (S&P)

❑ Settore industriale:

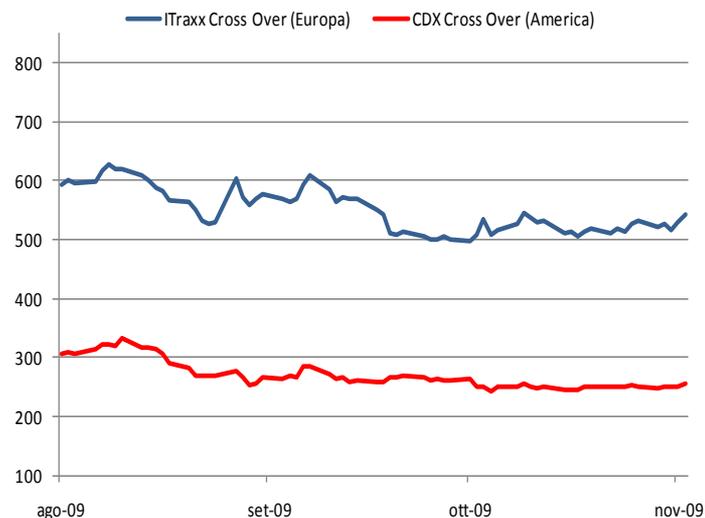
- **EUROPEAN AUTO SECTOR:** Settore in fase di stabilizzazione, outlook negativo (Fitch)
- **FOOT LOCKER:** Downgrade rating a "B+" da "BB-", outlook stabile (S&P)
- **MICROSOFT:** Confermato rating "AA+", outlook stabile (Fitch)

I Corporate CDS 5 anni America ed Europa sotto osservazione



In Europa **Cross Over Index** in leggero aumento (+10bps), prezza 543bps, i prezzi dei **Corporate CDS** sotto osservazione segnano in maniera quasi uniforme aumenti e diminuzioni in tutti i settori. Tra gli allargamenti più significativi segnaliamo **CDS TUI AG (Servizi al Consumo)**, +101bps in sette giorni a 1070bps, e **CDS EMI Group**, +170bps in sette giorni a 1002bps: come riportato dal WSJ Citigroup ha rifiutato la proposta di Terra Firma Capital Partners di ridurre il debito della controllata EMI del 40% attraverso un'iniezione di capitali da \$1,7mld. Da segnalare l'andamento dell'intero comparto **Carta e Prod. Forestali**, con i **CDS M-real OYJ** (+170bps nell'ultimo mese) e **Norske Skogindustrier** (+130bps) in costante allargamento: prezzano rispettivamente 1297 e 1060bps. In forte rialzo anche i **CDS Alcatel**, +88 a 682bps, e **British Airways**, +60 a 517bps.

I prezzi dei **Corporate CDS americani** segnano invece un generale allentamento, che si riflette in tutti i settori sotto osservazione. Il caso più eclatante è senz'altro quello del **CDS Residential Capital**, sceso di oltre 1400bps in sette giorni. Si restringono tutti i **CDS delle Ass. Finanziarie** (cfr. tabella), pur rimanendo ancora su livelli elevati. **CDX Cross Over** prezza 255bps, da notare come l'indice si sia mantenuto quasi costantemente invariato negli ultimi due mesi.



EUROPA

AMERICA

Società	Settore	20/11/09	27/11/09	Var bps	Società	Settore	20/11/09	27/11/09	Var bps
EMI Group	Media	833.9	1,002.3	168.4	Residential Capital	Società prestiti	4,872.8	3,446.7	-1,426.0
TUI AG	Servizi al consumo	969.2	1,070.8	101.6	AMBAC Financial Group	Assic finanziaria	5,573.6	5,214.1	-359.6
Alcatel-Lucent	Tecnologia	593.7	682.3	88.7	MBIA Insurance	Assic finanziaria	4,350.4	4,088.6	-261.8
BCM Ireland Finance	Lenders	1,032.2	1,119.5	87.3	Clear Channel	Editoria/Multimedia	2,093.8	1,915.8	-178.0
M-real OYJ	Carta e prod forestali	1,211.5	1,297.1	85.6	MBIA Inc	Assic finanziaria	2,324.8	2,221.0	-103.8
British Airways	Linee aeree	456.0	517.3	61.3	PMI Group Inc	Assic finanziaria	1,966.1	1,885.5	-80.7
Norske Skogindustrier	Carta e prod forestali	1,002.5	1,059.2	56.7	MGIC Investment Corp	Assic finanziaria	1,241.6	1,161.9	-79.7
Ineos Group	Chimici	1,860.0	1,763.0	-96.9	Radian Group Inc	Assic finanziaria	1,959.9	1,882.7	-77.2
Ono	TV a cavo	1,151.0	1,072.5	-78.5	iStar Financial	REIT	2,303.5	2,230.2	-73.3
Grohe Holding	Edilizia/Costruzione	1,201.5	1,138.1	-63.4	SLM	Società prestiti	733.7	676.6	-57.1

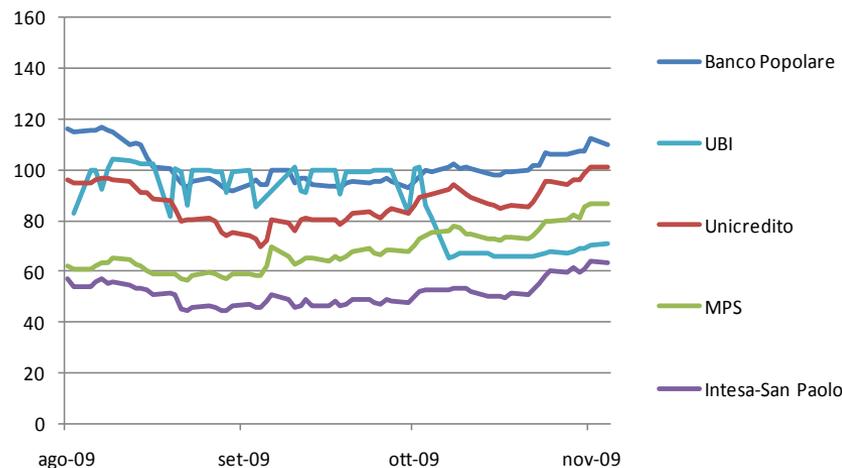
Banche Europa e USA: CDS Trend



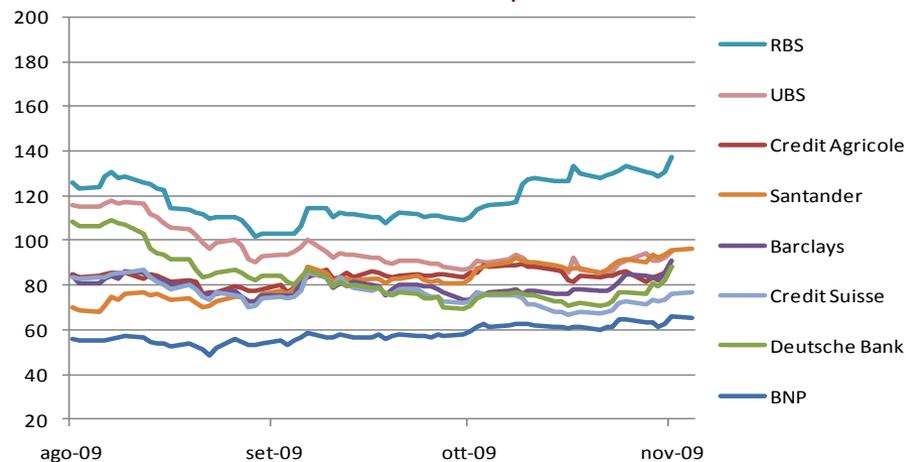
Tutti in aumento i CDS bancari europei, con rialzi inattesi, come quello del CDS **WestLB**, +60bps in sette giorni, prezza 150bps; sotto pressione in Germania anche il CDS di **Bayerische Landesbank** +20 a 112bps, mentre per **DB** l'aumento è di 12bps, prezza 88bps. In netta risalita i CDS delle banche irlandesi: CDS **Allied Irish Banks** +53 a 288bps, **Anglo Irish Banks** +70 a 473bps, **Bank of Ireland** +32 a 240bps. Analogo ma più contenuto il trend dei CDS delle banche inglesi: +17bps per **FCE Bank** a 607bps, +14 **Standard Chartered** a 79bps, +10 **Lloyds** a 138bps, +9 **HBOS** a 137bps. Dopo il picco della scorsa settimana aumenta ancora di 16bps il CDS **Alpha Bank**, a 229bps. I prezzi dei CDS si muovono in salita anche in Italia: su tutti CDS **BMPS**, +7 a 87bps. +6bps per CDS **Unicredit** a 101bps, +4bps sia per **Banco Popolare** a 110bps, per **UBI** a 71bps e per **Intesa** a 64bps.

Tendenza al rialzo anche per le banche americane, in particolare per i CDS **Citigroup** +15 a 210bps, **American Express** +9 a 126bps, **Bank of America** +8 a 137bps, e **Morgan Stanley**, +6 a 146bps.

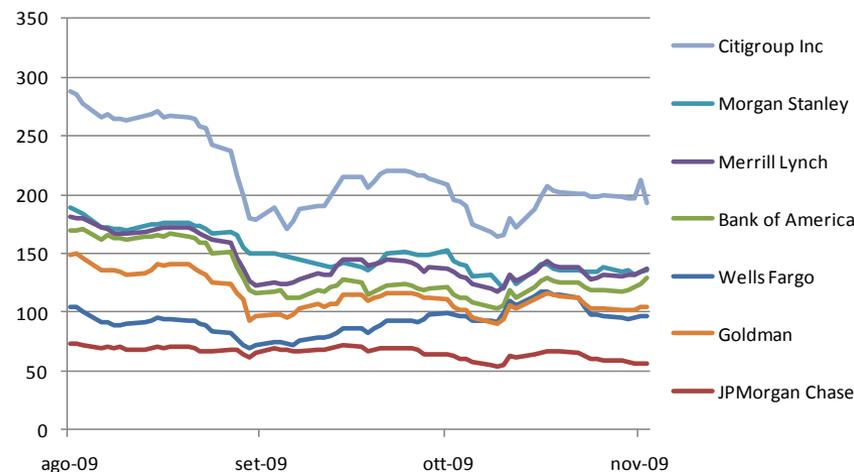
Banche italiane



Banche europee



Banche USA



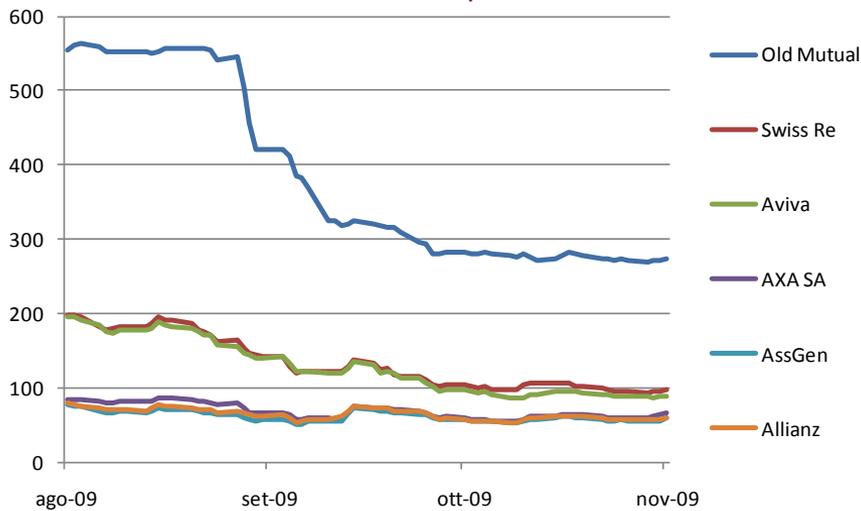
Assicurazioni Europa e USA: CDS Trend



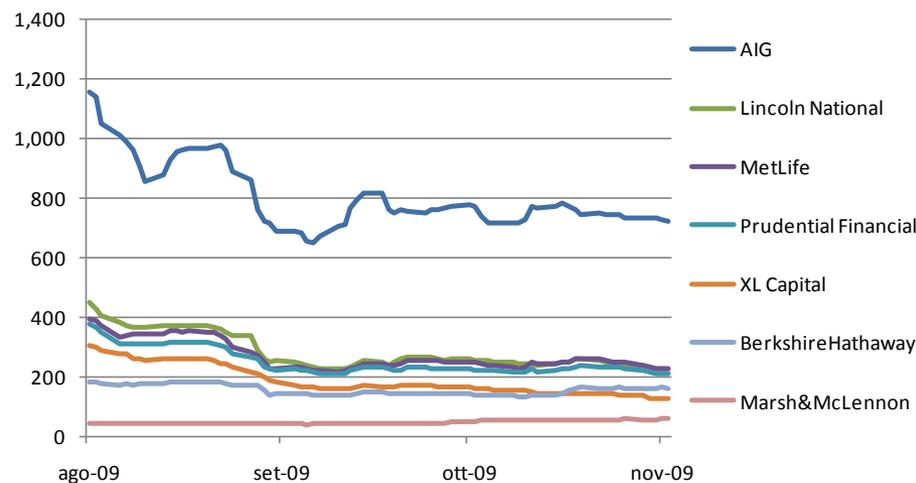
Tutti i prezzi dei **CDS assicurativi europei** mostrano una tendenza al rialzo nel confronto con l'ultima rilevazione. In particolare segnaliamo CDS **HannRE** +15 a 59bps, **Axa** +14 a 79bps e **Zurich**, +12 a 86bps. Un aumento di 9bps interessa i CDS **Aegon**, che prezza 140bps, e **Irish Life & Permanent** a 189bps, così come un allargamento si registra anche sui prezzi dei CDS **Swiss Re**, +7 a 106bps, **ING Verzekeringen** + 7 a 97bps, **Generali** +7 a 67bps e **Allianz**, +8 a 68bps.

La stessa tendenza si osserva sugli **assicurativi americani**. Risale di 22bps a 726bps il CDS **AIG**, +12 per il CDS **Prudential Financial** a 213bps, mentre aumentano di 8bps tre CDS: **XL Capital**, che prezza 130bps, **MetLife** a 228bps e **Hartford Financial** a 227bps. +9bps invece per **Lincoln National** a 226bps.

Assicurazioni Europa



Assicurazioni USA

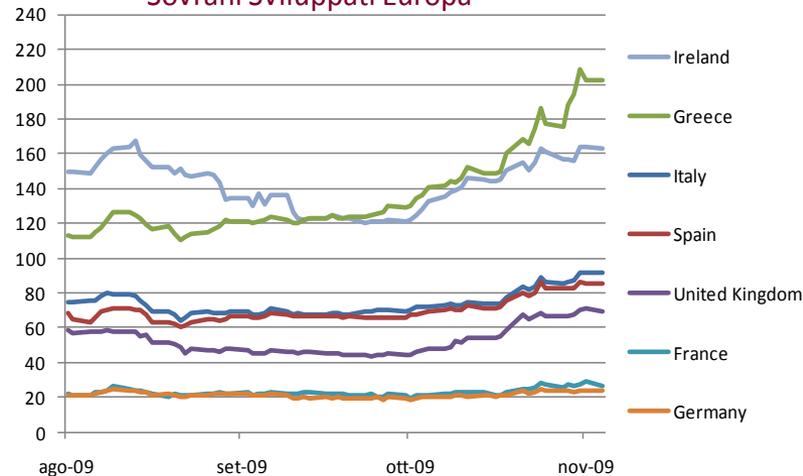


Stati sovrani: CDS Trend

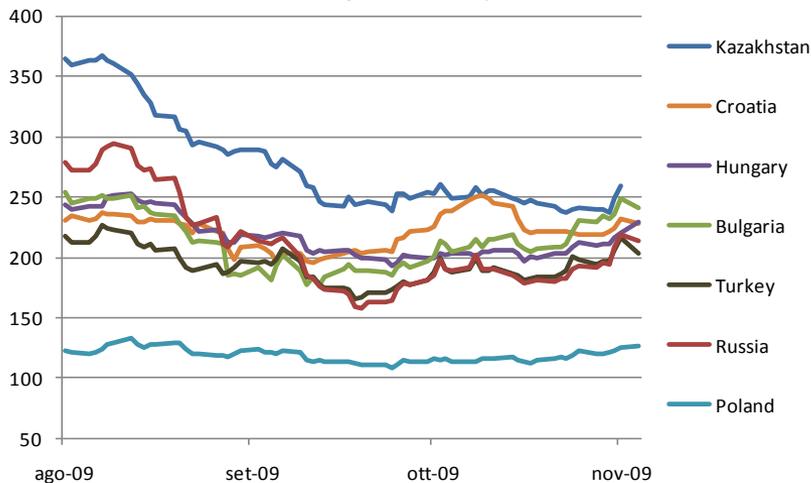


Andamento molto marcato sui CDS **Sovrani Emergenti**, per i quali segnaliamo in particolare CDS **Lettonia** che aumenta di 60bps in sette giorni, e prezza oltre 600bps (604), e CDS **Lituania** +33bps, a 357bps. Noto anche l'allargamento dei CDS **Russia** +26 a 220bps, **Turchia** +19 a 217bps, **Bulgaria** +18 a 249bps. CDS **Egitto** +27 a 247bps, **Kazakhstan** + 19 a 260bps. In Europa continua la corsa del CDS **Grecia**, che accumula altri 25bps e sfonda quota 200bps (202), con un piccolo rientro negli ultimi tre giorni. Più contenuti rispetto alle scorse settimane i rialzi registrati dagli altri Governativi sotto osservazione: CDS **Italia** prezza 92bps, +5 vs ultima rilevazione. +5bps anche per i CDS **U.K.** a 71bps e **Finlandia** (a 26bps). Stabili gli altri CDS considerati, con CDS **Spagna** a 86bps, **Irlanda** a 164bps, **Francia** a 29bps e **Germania** 24bps. Nell'area latino americana i movimenti più significativi continuano a riguardare i CDS **Argentina** e **Venezuela**, rispettivamente +45 a 1001bps, e +40 a 1166bps. A seguito della situazione della Dubai World sono schizzati i prezzi dei CDS Sovrani dell'area del Golfo, CDS **Dubai** passa da 313bps a 647 in quattro giorni, stesso andamento per CDS **Bahrain** +50 a 222bps e **Abu Dhabi** +80 a 176bps.

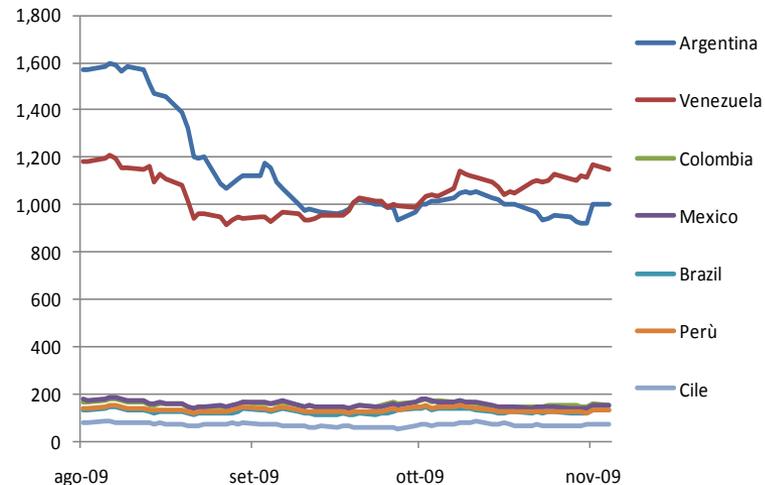
Sovrani Sviluppati Europa



Sovrani Emergenti Europa



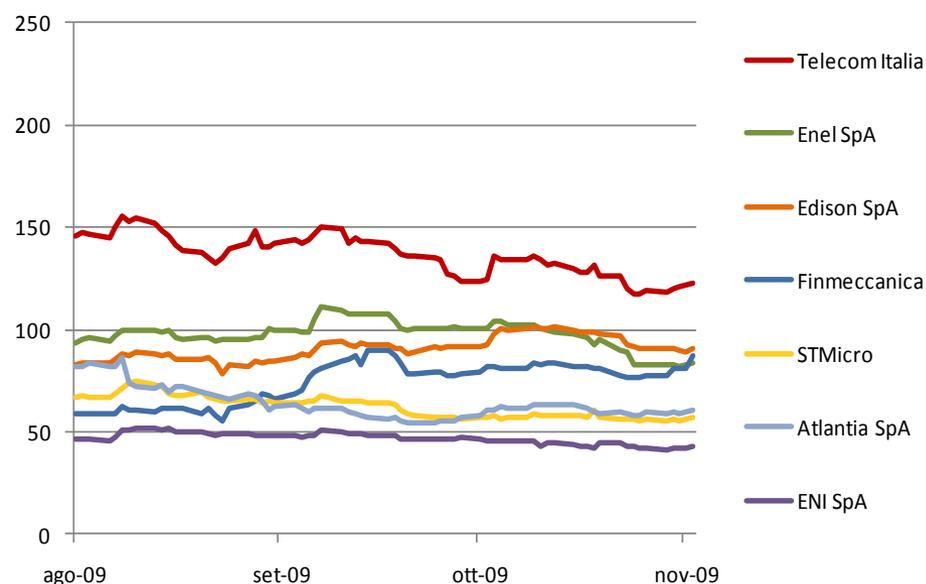
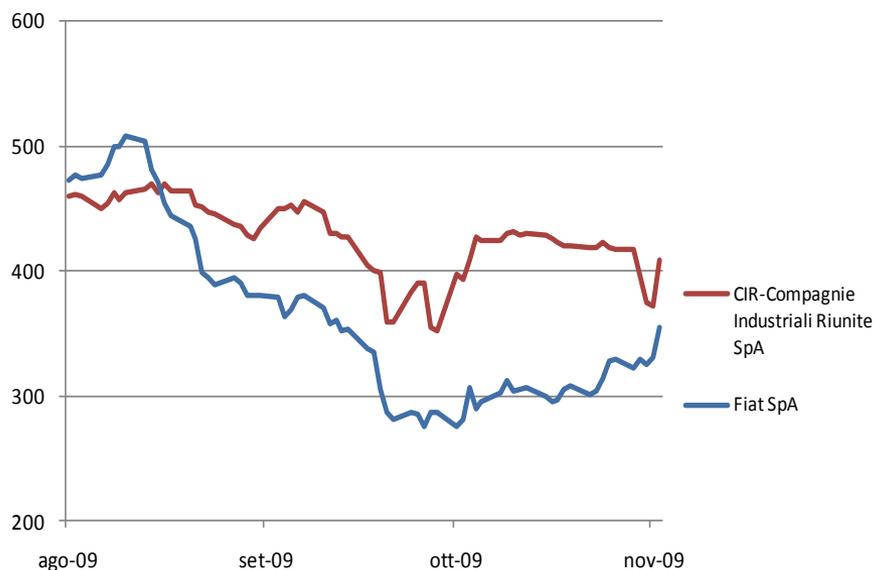
Sovrani America Latina



Corporate Italia: CDS Trend



Spicca sui Corporate italiani l'aumento di 26bps del CDS **Fiat**, che tocca i 355bps, in linea con l'intero comparto auto europeo: Fitch mantiene outlook negativo sul settore auto e sostiene che la qualità del credito potrebbe rimanere sotto pressione nel 2010. Per CDS **CIR** calo di ca. 40bps e successivo aumento di 35bps nel corso della stessa settimana, prezza attualmente 409bps. +10bps per CDS **Finmeccanica** a 87bps, stabili invece i prezzi degli altri Corporate sotto osservazione.



Main Rating Actions (1/3): Settore Finanziario



Società	Azione su Rating	Rating/Outlook
DUBAI BANK		Downgrade rating a "BBB-" da "BBB+", outlook negativo (Fitch)
TAMWEEL PJSC		Downgrade rating a "BB" da "BBB", outlook on Rating Watch Evolving (Fitch)
TAIB BANK		Downgrade rating a "BB" da "BBB-", outlook negativo (Fitch)
DUBAI BANKS		Rating on Credit Watch Negative (S&P)
WESTLB AG'S		Rating on Rating Watch Negative (Fitch)

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



Stati, Regioni e Provincie	Azione su Rating	Rating/Outlook
EMIRATE OF ABU DHABI		Confermato rating a "AA", outlook stabile (S&P)
DUBAI (GOVERNMENT- RELATED ENTITIES)		Downgrade rating (Moody's e S&P)
FINLAND		Confermato rating a "AAA", outlook stabile (Fitch)
DENMARK		Confermato rating a "AAA", outlook stabile (S&P)

Main Rating Actions (3/3): Industries



Società	Azione su Rating	Rating/Outlook
DUBAI HOLDING COMMERCIAL OPERATIONS GROUP		Downgrade rating a "BBB-" da "A-", outlook on Rating Watch Negative (Fitch)
DUBAI ELECTRICITY AND WATER AUTHORITY		Downgrade rating a "BBB-" da "A-", outlook negativo (Fitch)
EUROPEAN AUTO SECTOR		Settore in fase di stabilizzazione, outlook negativo (Fitch)
FOOT LOCKER		Downgrade rating a "B+" da "BB-", outlook stabile (S&P)
MICROSOFT		Confermato rating "AA+", outlook stabile (Fitch)
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL		Confermato rating "AA+", outlook stabile (Fitch)
MICHELIN		Confermato rating "BBB-", outlook stabile da negativo (Fitch)
ROMPETROL		Upgrade rating a "B+" da "B", outlook stabile (Fitch)



Contacts

Head of Research Intelligence & IR

Alessandro Santoni

Research e Intelligence

Stefano Cianferotti

Investor Relations

Elisabetta Pozzi

Macroeconomia e Congiuntura

Lucia Lorenzoni - Giuseppe Fontana

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