

OBBLIGAZIONI



Più pressione fiscale in Europa Meglio guardare agli emerging

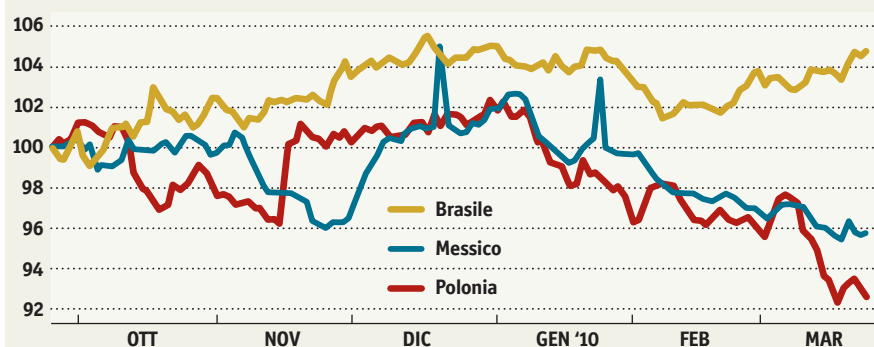
ROSE OUAHBA*

Sul segmento delle obbligazioni private, le obbligazioni societarie statunitensi illustrano alla perfezione le rettifiche di bilancio operate in tempi più rapidi rispetto alle obbligazioni societarie europee. Sebbene i bilanci delle società europee siano stati rettificati, queste società hanno beneficiato di una minore flessibilità, in particolare nella riduzione del numero di dipendenti. Peraltro, in Europa, il crescente deteriorarsi delle finanze pubbliche degli Stati della zona euro si tradurrà necessariamente in un aumento della pressione fiscale. In questo contesto, le società più vulnerabili sono quelle considerate fino ad ora come le più difensive, ovvero le utility, le società di fornitura dell'energia elettrica, le società che gestiscono le autostrade o gli operatori di telecomunicazioni. Appreziate per i loro cash-flow stabili, queste società fanno parte di settori regolamentati la cui attività non può essere delocalizzata e che saranno i primi a essere colpiti dall'aumento delle imposte. Per contro, si privilegiano le società esportatrici che beneficeranno della debolezza dell'euro e che sono esposte alla crescita emergente, come per esempio Pernod Ricard. Sul fronte della componente più difensiva, le banche, in particolare quelle statunitensi denominate in dollari, sembrano costituire dei candidati interessanti, considerato il movimento di disindebitamento del settore. Sembra-

Questi Paesi sono più interessanti delle economie sviluppate. Opportunità in Colombia e Indonesia

Titoli di Stato a due anni di Messico, Brasile e Polonia

Andamento a confronto



EMISSIONI

Da Rbs 4 bond

Martedì 30 marzo al Mot saranno quotati 4 bond Rbs: «Royal Combinazione perfetta», cedola 6 mesi per 8 anni (8% al primo, poi 10% meno il doppio Euribor 6 mesi), «Royal ripresa», cedole a 3 mesi per 10 anni (2,50% più Euribor 3 mesi il primo anno, poi margine decrescente di 0,25%), «Royal Protezione», cedole annue per dieci anni (6% nei primi 2 anni, poi tasso inflazione Ue) e «Royal 5% Flex», cedola 6 mesi per 10 anni (5% fisso).

no piuttosto interessanti anche le società high-yield di buona qualità. Ci sarà un ulteriore appiattimento della curva di credito con una sovraperformance delle obbligazioni con rating BB o B rispetto ai rating migliori (da AAA a BBB-). In termini di debito estero, i Paesi emergenti dispongono di bilanci più interessanti rispetto a quelli dei Paesi sviluppati: ci sono opportunità in Indonesia e in Colombia. In termini di debito locale, siamo posizionati su Paesi che, a fine 2009, hanno registrato aumenti di tassi: sono in portafoglio emissioni di titoli di Stato a due anni in Messico (5,8%), Brasile (11,75%) e Polonia (5%).

*Fixed income Carmignac Gestion

Pecori Giraldi nel team SocGen

Galeazzo Pecori Giraldi entra nel team di Société Générale Corporate & Investment Banking in qualità di vice presidente del Comitato Investment Banking di recente costituzione e presieduto da Thierry Aulagnon, responsabile globale del Coverage&Investment Banking. Nel nuovo incarico Pecori Giraldi avrà il compito di sviluppare le relazioni con i più importanti clienti europei. Il comitato è stato costituito al fine di guidare lo sviluppo delle attività di Investment Banking, promuovere la realizzazione di transazioni paneuropee oltre che per coordinare le relazioni con i clienti di investment banking con sede in Europa, Medio Oriente e Africa. Galeazzo Pecori Giraldi opererà dalla sede di Parigi e affiancherà Thierry Aulagnon.

Accordo tra Sopaf e Banca Sarasin

Sopaf Capital Management, società di gestione del gruppo Sopaf, ha siglato una partnership commerciale con la svizzera Banca Sarasin, istituto specializzato in investment advisory e asset management per clienti privati e istituzionali. Sopaf Cm collocherà agli investitori istituzionali italiani i fondi sostenibili gestiti da Banca Sarasin, che da oltre 20 anni opera nel settore degli investimenti socialmente responsabili.