

# SOLDI SETTE

©Editoriale Soldi Sette srl: Via Valassina, 22 – 20159 Milano / 4,39 € (L. 8.500); abbonamento anno 169,40 € (328.000 lire)  
Reg. Trib. Milano: n° 631 del 30.08.1991 / Stampa: Fontegrafica – Via Copernico 19 – 20092 Cinisello Balsamo (Milano)

## IL 2001 SECONDO NOI

### COME SE LA SONO CAVATA LE BORSE NEL LORO COMPLESSO?



Fig. 1 : Da quello che potete vedere si direbbe non bene, però il recupero dopo il crollo dell'11 settembre può far ben sperare per il 2002.

### AI DUE LATI DELL'ATLANTICO IL MONDO È UNO SOLO



Fig. 2 : Tassi a lungo termine italiani (in nero, scala di sinistra) e tassi Usa (linea sottile) si muovono in sintonia, anche se su livelli lievemente diversi.

### IL NOSTRO PORTAFOGLIO HA RESISTITO AGLI SCOSSONI.



Fig. 3: Il portafoglio di azioni che vi abbiamo consigliato (in nero, base 100) ha continuato a battere l'indice Datastream delle Borse europee.

## IN COMPAGNIA DELL'OCA

L'anno è finito, si festeggia, e per divertirvi insieme, vi proponiamo una partita al gioco dell'Oca. Il tabellone? Soldi Sette! Le caselle? I 48 numeri (dal 432 al 480) che abbiamo pubblicato nel 2001. Si gioca tra i fatti e i misfatti che indichiamo a pagina 1. Ogni fatto positivo si tira di nuovo, ogni misfatto ci si ferma. Tirate voi il dado per primi! Avete fatto 10! Soldi Sette n° 442 del 13 marzo: la Consob viene condannata per aver autorizzato un prospetto senza accorgersi di una truffa che avrebbe colpito 7.000 investitori. Potete tirare di nuovo. Ancora 10! Soldi Sette n° 452 del 22 maggio: una valanga di prodotti strutturati e commissioni elevate ingrassano le banche! Brutta notizia: vi fermate. Tocca a noi: 11! Soldi Sette n° 443 del 20 marzo. Borsa Spa fa pagare troppo i suoi servizi di informazione e ci blocca subito. Tirate ancora voi: 4! Soldi Sette n° 456 del 19 giugno... Campari si presenta agli analisti finanziari, ma ci chiude le porte in faccia perché non siamo una banca! Brutta storia, ci sa che vi fermate e che noi tiriamo di nuovo i dadi. 2! Soldi Sette n° 445 del 3 aprile: nuovo prodotto, 4 You di Monte Paschi, la banca ci lesina le

informazioni per analizzarlo, ma riusciamo a scoprire lo stesso che non è interessante. Tiriamo di nuovo e con un bel 12 arriviamo al n° 457 dove ci fermano le banche che spesso nicchiano quando i nostri lettori chiedono le obbligazioni che consigliamo (troppo ghiotte per cederle alla clientela). Tirate i dadi voi e... 12, passate al 468 e venite fermati dalle banche che, per prevenire i furti, vi chiedono le impronte digitali prima di entrare in filiale. Noi a questo punto con un "bel" 2 finiamo su De Longhi (quella del Pinguino) che, per tenerci lontani dalla presentazione agli analisti in occasione del collocamento in Borsa, si inventa disposizioni restrittive da parte della Consob. Ed è di nuovo il vostro turno: con un bel 6 volate al collocamento a Piazza Affari di Snam Rete Gas (Soldi Sette n° 474), la seconda matricola di Borsa interessante del 2001 dopo Lottomatica. Tirate di nuovo e... 6! Avete vinto, siete arrivati fino a questo numero! La partita è terminata, e così un altro anno vissuto insieme. Ma la via da percorrere di fronte a noi è ancora lunga, di battaglie ce ne saranno molte. Vi auguriamo, quindi, un buon viaggio insieme.

## ALL'INTERNO

Il 2001 è stato un anno difficile per i mercati che hanno affrontato prima la fine dell'euforia che aveva portato alle stelle le quotazioni tra il 1999 e il 2000, quindi le conseguenze dell'attentato alle Torri Gemelle. Ora le prospettive dell'economia sono un po' incerte, ma l'apparente rapidità con cui si è concluso il conflitto in Afghanistan e il fatto che in pochi mesi i mercati hanno recuperato buona parte del terreno perso l'11 settembre, invita a un cauto ottimismo, complice il livello dei tassi. Tentiamo di tirare le somme di questo discorso.

pp. 2-5

E nel dettaglio? Abbiamo scelto, all'interno della nostra selezione, i titoli che, bene o male, hanno fatto la storia del 2001 e quelli che faranno secondo noi la storia del 2002. Grafici e tabelle alla mano, tentiamo di individuare i punti di forza e di debolezza di 74 titoli, e illustriamo l'andamento delle 7 Borse che bene o male cattureranno i riflettori nei prossimi mesi.

pp. 6-14

Qualcuno archivia golosamente i numeri di *Soldi Sette*, in modo da riprendere, se il caso, le informazioni che di volta in volta pubblichiamo, ma come raccapazzarsi tra gli arretrati? Ecco una guida semplice e di facile consultazione.

pp. 15-16

## 2001: UN ANNO NERO

L'inizio del nuovo millennio non è stato indolore. Il 2001, infatti, è stato caratterizzato da un susseguirsi di cattive notizie economiche, che hanno finito per rimandare la ripresa più volte annunciata. Gli attentati dell'11 settembre hanno rappresentato il momento culminante di un anno difficile, che non lascia buoni ricordi nella memoria collettiva. Ripercorriamo le grandi linee dell'anno appena terminato.

### Da una ripresa annunciata a una crisi prolungata

A livello economico il 2001 è stato marcato da una crisi che, per la prima volta, ha toccato contemporaneamente i tre grandi blocchi economici mondiali.

Gli Stati Uniti e il Giappone sono entrati ufficialmente in recessione, mentre per il momento, l'Europa riesce a evitare il peggio, anche se l'economia tedesca, il suo principale motore, è decisamente in crisi.

La globalizzazione e la crescente interdipendenza degli attori dell'economia mondiale hanno certamente favorito l'allargamento della crisi americana a tutto il mondo, va comunque ribadito che sarebbe troppo semplice imputare tutta la responsabilità dell'attuale crisi al rallentamento americano e agli attentati negli Stati Uniti. La maggior parte delle economie mondiali, infatti, era già ammalata.

- Negli Usa il settore industriale, vittima della fine dell'entusiasmo per le nuove tecnologie, ha subito una brusca frenata – vedi grafico 1. Molte imprese del settore, che già avevano un forte indebitamento, in seguito al calo della domanda hanno visto accumularsi nei magazzini le scorte dei loro prodotti e, a causa della crisi della Borsa, non sono più potute ricorrere al mercato per finanziare le loro attività. Risultato: le industrie meno competitive sono state

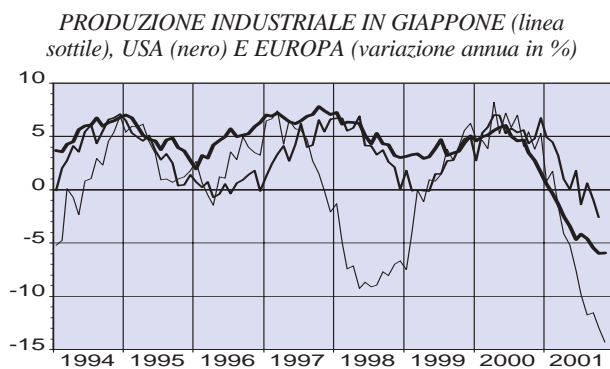


Fig. 1: In tutto il mondo, il settore industriale, il più colpito dal calo degli investimenti, risente in pieno degli effetti della crisi economica e i consumi delle famiglie non bastano a rilanciare l'industria.

obbligate a chiudere i battenti. Il numero dei disoccupati si è impennato e il clima di incertezza ha finito per far sprofondare l'economia americana in recessione. La responsabilità della recessione non può, quindi, venir attribuita unicamente agli attentati dell'11 settembre che hanno piuttosto rappresentato la goccia che ha fatto traboccare il vaso. La crisi americana è, infatti, il frutto di un malessere più profondo scatenato da un entusiasmo eccessivo nella nuova economia. E, se dopo l'11 settembre l'economia Usa è riuscita a tenere ancora per qualche mese, tutto il merito va alle famiglie americane che, nonostante il crollo della fiducia, l'aumento della disoccupazione e la fine della sensazione di ricchezza indotta dai guadagni di Borsa, hanno continuato a spendere. I consumi hanno rappresentato così l'ultima barriera contro la recessione, ma i debiti delle famiglie statunitensi, già molto più indebitate di quelle europee anche prima della crisi, sono saliti alle stelle.

- Anche chi riteneva che l'Europa sarebbe stata risparmiata dalla crisi internazionale ha dovuto ricredersi. La Germania, la principale economia del Vecchio continente, è stata direttamente colpita dal rallentamento economico americano. Da una parte, infatti, l'economia tedesca è fortemente dipendente dal settore industriale e dalle esportazioni. Dall'altra, nonostante la riforma fiscale che avrebbe dovuto permettere alle famiglie tedesche di spendere di più, la crescita dei prezzi al consumo della scorsa primavera ha frenato le spese dei consumatori tedeschi. Ancora oggi, nella attesa di nuove riforme, l'economia tedesca continua a viaggiare a ritmi rallentati. L'economia francese, invece, è riuscita a difendersi meglio, e più a lungo, di quella tedesca dal rallentamento mondiale. Fino a poco tempo fa in Francia, dove l'inflazione è più bassa e la disoccupazione più contenuta, le famiglie sono rimaste relativamente ottimiste sul futuro e hanno continuato a consumare, consentendo alla loro economia di mettere a segno una crescita superiore alla media europea.

Fra gli altri Paesi della zona euro i più colpiti sono stati quelli che hanno le economie maggiormente integrate sul piano internazionale. In particolare i Paesi scandinavi che, avendo investito molto nelle nuove tecnologie, sono quelli che hanno sofferto di più del crollo del mito della nuova economia.

- Il Giappone è in crisi cronica. Negli ultimi dieci anni l'economia nipponica è sprofondata in recessione per ben tre volte per la mancanza di riforme strutturali e per la crisi del sistema finanziario. Attualmente il Paese, ufficialmente in recessione e con un persistente calo dei prezzi, consumi incerti e un sistema finanziario in serie

difficoltà, non è certamente in grado di reagire al rallentamento mondiale, e faticherà a uscire dal tunnel in cui si trova.

- Lo stesso vale per le tigri asiatiche. I Paesi del Sud est asiatico, usciti dalla crisi precedente solo grazie alle forti importazioni americane nel campo della tecnologia dell'informazione, non hanno portato avanti le riforme delle loro economie. Di conseguenza con il rallentamento della locomotiva americana sono diventate molto vulnerabili.

### Il nuovo scenario mondiale

I drammatici attentati alle Torri gemelle dell'11 settembre, che hanno sconvolto il mondo intero, hanno anche avuto un importante effetto catalizzatore sullo scacchiere politico internazionale. Anche se è ancora troppo presto per valutare gli effetti a lungo termine di questi eventi, sembra innegabile che le necessità di combattere il terrorismo sul piano mondiale abbiano portato un avvicinamento del mondo occidentale a Paesi come la Russia e la Cina, che fino a poco tempo fa continuavano a essere visti con sospetto soprattutto dagli Stati Uniti. Malgrado le crescenti tensioni in Medio Oriente, dove gli scontri fra i palestinesi e Israele sono diventati sempre più cruenti, l'alleanza internazionale contro il terrorismo sembra, per il momento, reggere. Altra importante novità: contrariamente a quanto avvenuto in passato le tensioni in questa regione strategica non hanno portato a un'impennata dei prezzi del greggio. Il rallentamento dell'economia mondiale e la volontà della Russia di aumentare la sua produzione petrolifera per strappare quote di mercato ai concorrenti hanno fatto scendere i prezzi petroliferi che, dagli oltre 30 dollari al barile dello scorso inverno, sono crollati, oggi, sotto la soglia dei 20 dollari. E ciò malgrado l'Opec – l'Organizzazione dei Paesi esportatori di petrolio – sia riuscita ad arrivare a un accordo per

ridurre la produzione di greggio anche con Paesi non aderenti al cartello, come il Messico. L'accordo, tuttavia, secondo noi difficilmente verrà rispettato da tutte le parti in causa.

### Un euro ancora fragile

Il cambio dell'euro rispetto al dollaro è stato in balia delle notizie, buone o cattive, che provenivano dalle due sponde dell'Atlantico. Certamente nessuno, dodici mesi fa, avrebbe pensato che il mondo intero avrebbe subito una crisi di tali proporzioni. Ma è vero tuttavia che le autorità monetarie americane hanno reagito in ritardo. A dicembre 2000 ritenevano ancora che i loro tassi ufficiali, allora al 6,5%, fossero adeguati alla situazione economica americana e che potessero consentire un atterraggio "morbido" dell'economia. Ma da allora in poi l'evolvere della situazione ha spinto la Fed – la Banca centrale americana – a recuperare il tempo perduto e a ridurli per ben undici volte, tanto che oggi sono scesi ad appena l'1,75% – vedi grafico 2, il livello più basso degli ultimi 40 anni. Di fronte al rallentamento mondiale, sulla scia della Fed, anche le autorità monetarie europee hanno effettuato diversi ribassi dei loro tassi ufficiali, anche se il margine di manovra della Bce – la Banca centrale europea – stretta fra l'obbligo di controllare l'inflazione e la volontà di sostenere l'economia europea – era ben più limitato. La Bce per cercare di rilanciare l'economia continentale ha comunque realizzato quattro ribassi dei tassi, che sono scesi in totale dell'1,5%, dal 4,75% al 3,25%. Ma i mercati, che continuavano a guardare con sospetto a una moneta ancora virtuale, hanno sanzionato il comportamento della Bce considerato troppo prudente. Il 2001 è così stato un anno nero per l'euro che non è mai riuscito a riguadagnare tutto il terreno perso nei confronti del biglietto verde – vedi grafico 3. L'arrivo della moneta unica nelle tasche degli europei dovrebbe rappresentare tuttavia un fattore

ANDAMENTO DEI TASSI UFFICIALI NELL'UEM (nero) E NEGLI USA (in %)

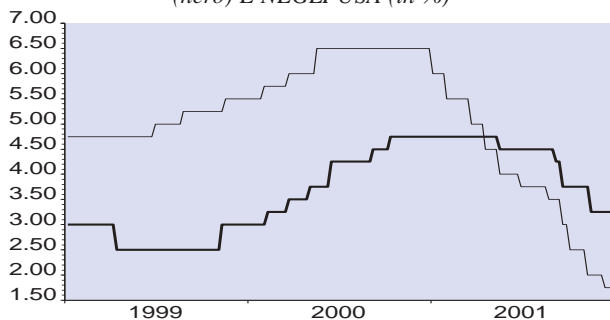


Fig. 2: Le autorità americane continuano a ridurre i tassi ufficiali cercando di rilanciare l'economia. In Europa, la necessità di tenere l'inflazione sotto controllo e i tassi inizialmente meno elevati hanno costretto la Banca centrale europea a tagliare i tassi con ritardo rispetto agli Usa.

ANDAMENTO DELL'EURO (in dollari americani)



Fig. 3: L'euro ha perso il 30% circa del suo valore rispetto al dollaro dalla sua nascita e fatica a rimontare la china. Il suo potenziale resta tuttavia intatto e l'arrivo nelle nostre tasche dovrebbe rappresentare un importante fattore psicologico di rilancio. Continuate a privilegiare gli investimenti in euro.

psicologico importante. Infatti, anche se l'euro esiste già dal gennaio 1999, dal 2002 la sua presenza materiale dovrebbe senza dubbio concorrere a conferire più credibilità e legittimità alla moneta unica europea.

## IL 2002: L'ANNO DELLA RIPRESA?

Negli ultimi mesi la situazione economica si è profondamente deteriorata negli Usa, in Europa e in Giappone, tanto che non si può neppure escludere che tutte e tre le principali economie mondiali finiscano per ritrovarsi in recessione. Per il prossimo anno due scenari sono possibili: un prolungamento della crisi o una lenta ripresa dell'economia. Se taluni elementi sembrano indicare la possibilità di una ripresa, altri sembrano invece annunciare un aggravamento della situazione. Cerchiamo quindi di mettere in evidenza qualche elemento che potrebbe influenzare, in un senso o nell'altro, l'andamento dell'economia nel 2002.

### Gli effetti di una politica monetaria più accomodante

- Nel corso della recessione del 1991 le autorità americane furono piuttosto esitanti nella politica monetaria. Nel 2001 la Fed ha invece preso il toro per le corna e ha tagliato i propri tassi come mai prima nella sua storia. La Banca centrale americana, sorpresa da un rallentamento economico più pronunciato di quanto atteso (vedi grafico 4), ha cercato così di correggere gli errori di valutazione commessi nei mesi precedenti. Infatti, a dicembre 2000, come abbiamo già visto, la Fed continuava a giudicare adeguati per un atterraggio "morbido" dell'economia dei tassi ufficiali al 6,5%.

- Anche in Europa la Banca centrale europea ha realizzato diverse riduzioni dei tassi nel tentativo di rilanciare la nostra economia. Da una parte, infatti, il taglio dei tassi, rendendo il credito meno oneroso, spinge le famiglie a consumare di più e le imprese ad aumentare gli investimenti.

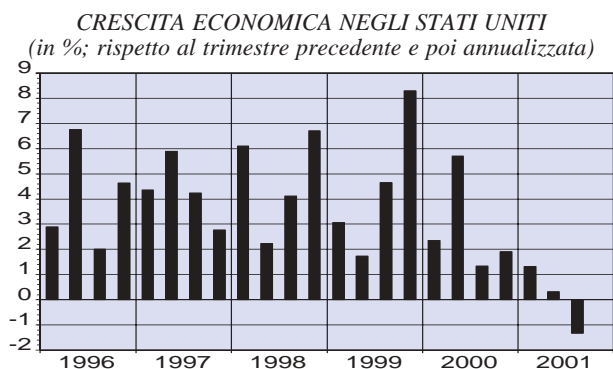


Fig. 4: Il rallentamento dell'attività economica negli Stati Uniti è stato anche più rapido di quanto atteso dalle autorità monetarie americane.

Dall'altra, la riduzione del costo del denaro, alleggerisce il peso dell'indebitamento sia per le famiglie sia per le imprese. Inoltre i tagli dei tassi risultano ancora più efficaci quando le pressioni inflazionistiche sono deboli, come negli ultimi mesi quando il calo dei prezzi petroliferi ha favorito il ribasso dell'inflazione nella zona euro. In seguito al rallentamento dell'attività economica è, infatti, diminuita la domanda di prodotti petroliferi. Visto che l'Opec si è mosso in ritardo per ridurre la produzione di greggio, l'offerta, ormai superiore alla domanda, ha portato a un calo dei prezzi. Ma finché non ci sarà una ripresa economica la domanda di greggio dovrebbe continuare a essere fiacca e quindi i prezzi dovrebbero restare bassi. Ma prezzi petroliferi bassi dovrebbero consentire di tenere più facilmente sotto controllo l'inflazione e ciò, col tempo, dovrebbe favorire la crescita dell'attività economica.

### Il risanamento dei conti pubblici

Gli ultimi anni di forte crescita economica hanno consentito di migliorare nettamente le finanze pubbliche su entrambe le sponde dell'Atlantico.

- Gli Usa hanno messo a segno importanti attivi di bilancio – le entrate statali hanno superato le uscite – e George Walker Bush, come promesso nella campagna elettorale, dal suo arrivo alla Casa Bianca li ha utilizzati per ridurre l'imposizione fiscale anche con effetti retroattivi, tanto che ogni americano si è visto rimborsare dallo Stato una parte delle tasse pagate. Inoltre, in seguito agli attentati dell'11 settembre, le autorità politiche americane hanno immediatamente sbloccato dei fondi supplementari usati in parte per reagire subito alla situazione e in parte per realizzare, in un secondo tempo, delle misure di sostegno alla loro economia.

- Nell'Unione europea, nonostante il miglioramento dei conti pubblici, nessun Paese ha chiuso l'anno con un attivo di bilancio. Tuttavia i passi in avanti nel risanamento delle finanze pubbliche realizzati negli ultimi anni hanno allargato il margine di manovra dei Governi europei. Alcuni di loro si sono quindi potuti permettere una Finanziaria meno restrittiva con l'intento di favorire la ripresa dell'attività economica. Da sole, le misure di bilancio saranno certamente insufficienti a rilanciare l'economia, ma una politica di bilancio espansionistica – sempre che non porti a un deragliamento dei conti pubblici e che i nuovi bisogni di finanziamento delle autorità pubbliche non comportino una forte salita dei tassi sui mercati obbligazionari – dovrebbe senz'altro aiutare l'attività economica.

### La difficile situazione sul mercato del lavoro

Negli ultimi anni le stime sulla capacità produttiva delle imprese sono state regolarmente riviste al

ribasso, ma va tuttavia sottolineato che il livello di produttività resta comunque più elevato rispetto ai decenni precedenti. La crisi economica non dovrebbe certo rimettere in causa questi traguardi. Il fatto che la capacità produttiva continui a essere elevata rappresenta certo un elemento positivo per le imprese e accresce il potenziale di sviluppo dell'economia a lungo termine, ma pone problemi a breve termine. Infatti, se in periodi di rallentamento dell'attività economica, come quello attuale, la produttività non diminuisce ciò significa necessariamente che il volume dell'occupazione si riduce. Non sorprende quindi che negli Usa la disoccupazione, scesa in questi anni a livelli molto bassi, sia oggi decisamente orientata al rialzo – vedi grafico 5. Inoltre, visto che l'esperienza insegna che il mercato del lavoro reagisce sempre con un certo ritardo al rallentamento economico, non è da escludere che la situazione dell'occupazione continui a peggiorare anche quando compariranno i primi segnali di ripresa. Ma la crescita della disoccupazione, aumentando la sensazione di insicurezza dei lavoratori, peserà sulla fiducia dei consumatori già messa a dura prova negli ultimi tempi anche in Europa – vedi grafico 6. E se tutto ciò si dovesse tradurre in un crollo dei consumi, sia l'economia americana, sia quella della zona euro potrebbero entrare in un circolo vizioso di cui è impossibile prevedere l'esito finale.

### La prudenza s'impone

Al momento attuale è del tutto impossibile prevedere con certezza una ripresa nel 2002, tanto più che le autorità pubbliche e monetarie hanno già giocato tutte le loro migliori carte per rilanciare l'economia. Se quindi, nonostante tutti i loro sforzi, la ripresa non dovesse arrivare, queste si ritroveranno disarmate di fronte al deteriorarsi della situazione economica.

Anche se certe importanti istituzioni si mostrano piuttosto fiduciose, come l'Ocse (Organizzazione

DISOCCUPAZIONE NEGLI USA (in nero)  
E IN GIAPPONE (in % alla popolazione attiva)

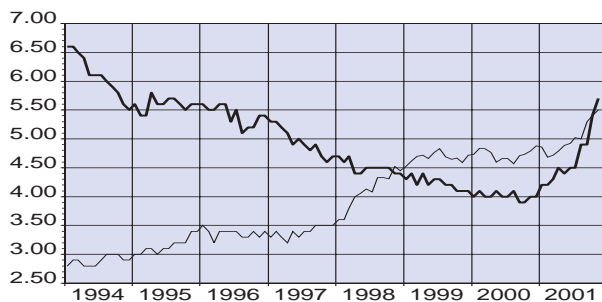


Fig. 5: Il mercato del lavoro americano, essendo molto flessibile, ha risentito subito i contraccolpi del rallentamento economico. Anche in Giappone le ristrutturazioni delle imprese si moltiplicano e il Paese ha toccato il livello più alto di disoccupazione degli ultimi decenni.

INDICE DELLA FIDUCIA DEI CONSUMATORI EUROPEI

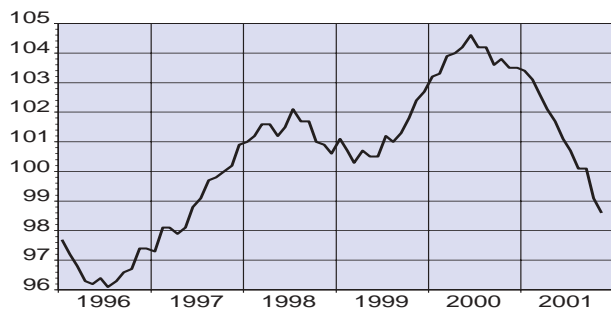


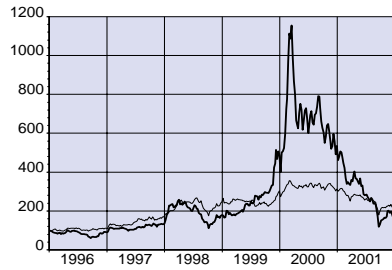
Fig. 6: I consumatori europei, anche se meno toccati dall'aumento della disoccupazione di quelli americani o giapponesi, si mostrano già prudenti nelle intenzioni di acquisto. Il probabile aumento del numero dei disoccupati rischia di aggravare ancora di più la situazione.

per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico) che prevede per il 2002 una crescita dello 0,7% negli Usa e dell'1,4% nell'Unione europea, noi pensiamo che la prudenza sia d'obbligo. Anche se non escludiamo una ripresa nel secondo semestre del 2002, temiamo che questa sarà di portata tale da soddisfare le attese dei più ottimisti. Questi rischiano quindi di restare delusi.

### IL MERCATO E I VOSTRI INVESTIMENTI

- Viste le numerose incertezze sui tempi e sulla portata della ripresa economica nel Mondo, vi consigliamo di continuare a privilegiare gli investimenti obbligazionari rispetto a quelli azionari.
- Sul mercato dei cambi il 2001 non ha portato importanti novità. L'euro, sempre fragile, non è riuscito a imporsi nei confronti del dollaro, dello yen e della sterlina britannica, mentre il franco svizzero ha approfittato del suo statuto di moneta rifugio in tempi di crisi per apprezzarsi nei confronti dell'euro. Visto che tutte queste monete restano largamente sopravvalutate nei confronti della moneta unica europea, vi sconsigliamo di puntare sugli investimenti in dollari americani, yen, sterline e franchi svizzeri. Continuate invece a investire la maggior parte del vostro portafoglio in euro, valuta che resta largamente sottovalutata rispetto alle principali monete mondiali.
- L'euro non è la sola moneta a essere stata ingiustamente trascurata dal mercato. Malgrado il buon andamento di fine anno e le prospettive piuttosto rassicuranti dell'economia australiana, il dollaro australiano è rimasto vicino ai suoi minimi storici nei confronti delle principali valute. In Europa la corona svedese continua il suo cammino di penitenza e soffre del clima di sconfitta subita dall'economia svedese sul versante delle nuove tecnologie. In un'ottica di diversificazione del vostro portafoglio potete continuare a investire una piccola parte dei vostri averi in corone svedesi e in titoli in dollari australiani.

## CIR / BORSA (base 100)



Industrie e servizi vari; S7 n° 473  
0,94 euro; corretta  
[www.cirgroup.it](http://www.cirgroup.it)

Cir (in nero) soffre il rallentamento del mercato pubblicitario, ma ci sono i ricavi delle dismissioni. **Mantenere.**

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,04	0,04	0,05
UT/az.	0,02	0,02	0,07
P/E	47,0	47,0	13,4

## INTESABCI / BANCHE

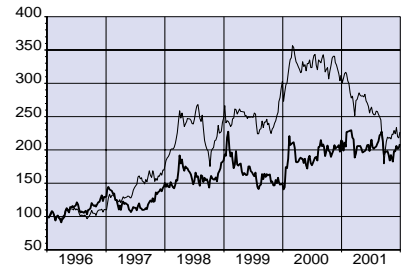


Settore bancario; S7 n° 474  
2,84 euro; corretta  
[www.intesabci.it](http://www.intesabci.it)

IntesaBci (in nero) ha già effettuato forti accantonamenti per far fronte ai costi straordinari 2001. **Acquistare.**

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,09	0,10	0,10
UT/az.	0,23	0,19	0,25
P/E	12,2	14,9	11,4

## ITALGAS / BORSA

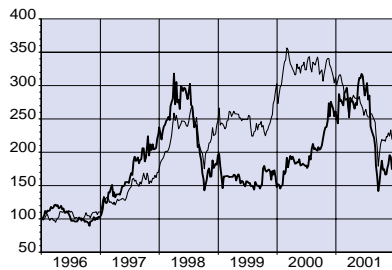


Energia; S7 n° 464  
10,48 euro; cara  
[www.italgas.it](http://www.italgas.it)

L'interesse speculativo sul titolo (in nero) potrebbe non essere finito. **Mantenere.**

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,18	0,18	0,18
UT/az.	0,87	0,85	0,91
P/E	12,0	12,3	11,5

## MARZOTTO / BORSA

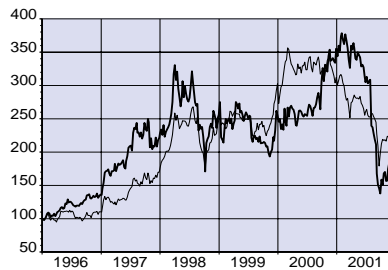


Beni di consumo; S7 n° 474  
8,73 euro; corretta  
[www.marzotto.it](http://www.marzotto.it)

Il titolo (in nero) nel 2002 dovrebbe raccogliere i frutti del processo di ristrutturazione. **Mantenere.**

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,28	0,30	0,30
UT/az.	0,83	0,84	0,86
P/E	10,5	10,4	10,1

## PIRELLI / BORSA

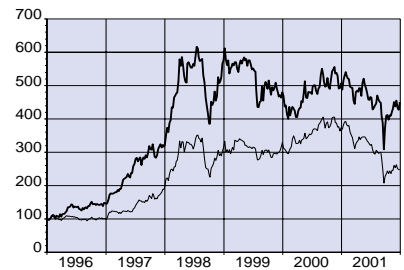


Settore automobilistico; S7 n° 472  
1,99 euro; cara  
[www.pirelli.it](http://www.pirelli.it)

Il 2001 segna l'entrata di Pirelli (in nero) nel settore telecom, mossa che ha creato molti problemi. **Mantenere.**

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,16	0,05	0,05
UT/az.	0,16	0,04	-0,04
P/E	12,7	56,9	n.s.

## ROLO BANCA / BANCHE

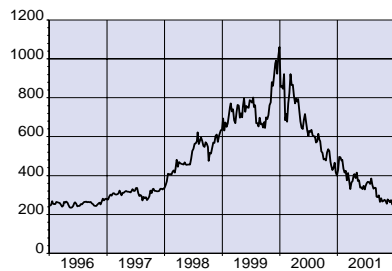


Settore bancario; S7 n° 473  
17,22 euro; conveniente  
[www.rolobanca.it](http://www.rolobanca.it)

Fusione in vista per Rolo Banca (in nero), che sarà incorporata in Unicredit. Nel frattempo, **mantenere.**

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,81	0,81	0,81
UT/az.	1,10	1,07	1,18
P/E	15,7	16,1	14,6

## BT GROUP (Londra)

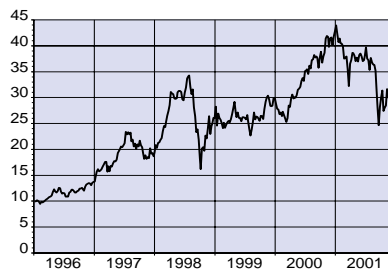


Telecomunicazioni; S7 n° 473  
250,75 pence; corretta  
[www.bt.com](http://www.bt.com)

BT per ridurre i debiti ha deciso un aumento di capitale e di separarsi dalla telefonia mobile. **Mantenere.**

Pence	00-01	01-02	02-03
Div.	6,06	4,65	5,04
UT/az.	12,18	-6,50	5,80
P/E	20,6	n.s.	43,2

## ING (Amsterdam)

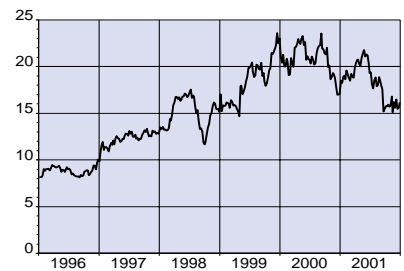


Settore finanziario; S7 n° 475  
28,2 euro; conveniente  
[www.ing.com](http://www.ing.com)

Ing, per ora, fatica a integrare le acquisizioni internazionali, ma il titolo resta conveniente. **Acquistare.**

Euro	2000	2001	2002
Div.	1,13	1,13	1,15
UT/az.	2,09	1,90	2,20
P/E	13,5	14,8	12,8

## REPSOL YPF (Madrid)



Energia; S7 n° 466  
16,16 euro; corretta  
[www.repsol-ypf.com](http://www.repsol-ypf.com)

Il titolo, che risente della crisi in Argentina, è ritornato ai livelli dell'inizio del 1999. **Mantenere.**

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,50	0,55	0,45
UT/az.	2,17	1,80	1,37
P/E	7,5	8,98	11,8



## STMICROELECTR. (Parigi)



Alta tecnologia; S7 n° 470  
36,14 euro; corretta  
[www.st.com](http://www.st.com)

STM ha resistito meglio di molti suoi concorrenti alla crisi del settore dei semiconduttori. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,04	0,05	0,06
UT/az.	1,76	0,64	0,68
P/E	20,5	56,5	53,1

## UNILEVER (Amsterdam)

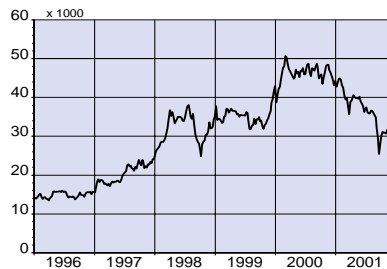


Alimentari e bevande; S7 n° 477  
65,8 euro; cara  
[www.unilever.com](http://www.unilever.com)

Il gruppo (in euro) si è comportato bene in un contesto difficile e siamo ottimisti sul suo futuro. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	1,43	1,50	1,50
UT/az.	3,11	2,07	2,88
P/E	21,1	31,8	22,8

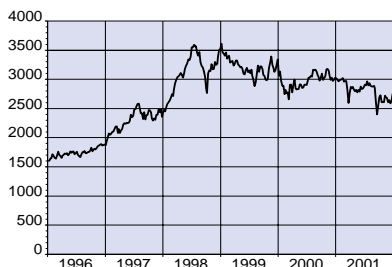
## MILANO (MIB 30)



[www.borsaitalia.it](http://www.borsaitalia.it)

La nostra Borsa ha sofferto molto nel corso di un 2001 che l'ha riportata indietro di quattro anni. La sbornia del successo dei titoli tecnologici ha lasciato spazio a un amaro risveglio, ma non tutti i mali vengono per nuocere e la cura dimagrante subita da Piazza Affari ha reso a buon mercato molte azioni.

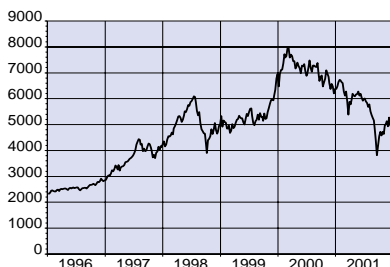
## BRUXELLES (BEL 20)



[www.euronext.com](http://www.euronext.com)

Bruxelles si distingue tra tutte le Borse europee per l'assenza di importanti titoli tecnologici, fatto che ha limitato la sua crescita nel corso del 1999, e dei primi mesi del 2000, ma che ne ha reso meno marcato il calo nel corso dell'ultimo periodo. Ad oggi è un mercato sottovalutato che offre spunti interessanti per l'investitore.

## FRANCOFORTE (DAX 30)



[www.deutsche-boerse.com](http://www.deutsche-boerse.com)

Dopo l'attentato alle Torri Gemelle la Borsa tedesca risultava addirittura dimezzata rispetto ai massimi raggiunti nei primi mesi del 2000 e su livelli simili a quelli del 1997. Poi ha ripreso a crescere e ora va un po' meglio, ma l'economia tedesca è in affanno, e Francoforte resta, dunque, interessante solo per alcuni titoli.

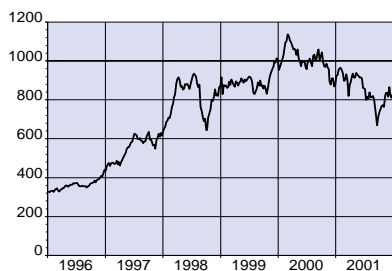
## LISBONA (PSI 30)



[www.bvl.pt](http://www.bvl.pt)

La Borsa Lusitana presenta pochi titoli noti – ma alcuni di sicuro interesse, come vedrete alle prossime pagine – ma si è comportata né più né meno come le altre Borse del continente, con un'impennata agli inizi del 2000 e un forte calo quest'anno, segno che le sue radici europee sono forti, nonostante i riflettori siano lontani.

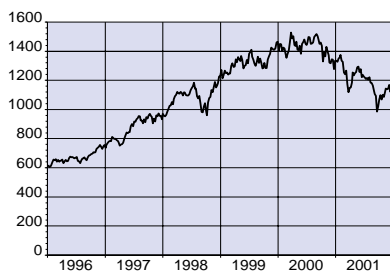
## MADRID (SE GENERAL)



[www.bolsamadrid.es](http://www.bolsamadrid.es)

Anche Madrid ha sofferto il calo del biennio 2000-2001, ma in maniera ridotta rispetto agli altri mercati e, dopo l'attentato alle Torri Gemelle, si è saputa riprendere molto bene superando addirittura il valore di prima dell'11 settembre. Oggi la Spagna è un Paese interessante per chi vuole investire. Va tenuta d'occhio.

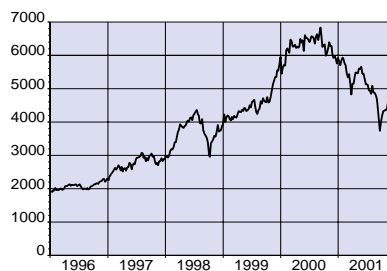
## NEW YORK (S&P 500)



[www.nyse.com](http://www.nyse.com)

Che New York chiudesse in perdita per due anni consecutivi non accadeva dal biennio 1973-74, ma tutto sommato si è saputa difendere meglio di altri mercati in un anno non facile per l'economia Usa. Ripresa alle porte? Non ancora. Nonostante il suo ridimensionamento rimane ancora sopravvalutata e solo pochi titoli sono di sicuro interesse.

## PARIGI (CAC 40)

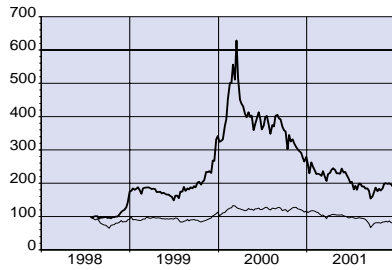


[www.euronext.com](http://www.euronext.com)

Se tutte le altre Borse sono regredite a quotazioni che non si vedevano almeno dal 1998, Parigi grazie a un 2000 discreto e a un 1999 eccellente, è forse la Borsa che ha bruciato meno della strada fino ad oggi compiuta. La sua fusione in Euronext con Amsterdam e Bruxelles la pone poi in una situazione di visibilità eccellente.



**AEM (nero, base 100) / BORSA**



Energia; S7 n° 476  
2,27 euro; cara  
www.aem.it

Dal collocamento Aem (in nero) è andata meglio della Borsa, ma il picco del 2000 è lontano. Non acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,04	0,04	0,05
UT/az.	0,04	0,05	0,06
P/E	56,7	44,5	40,5

**ALITALIA / TRASPORTI**

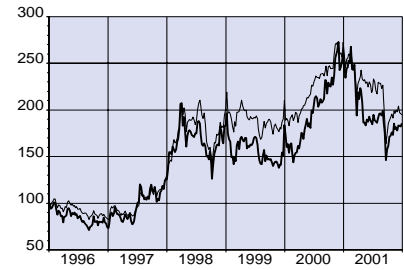


Trasporti; S7 n° 479  
1,01 euro; molto cara  
www.alitalia.it

Periodo molto difficile per il gruppo (nero), che necessita di ingenti capitali per fronteggiare la crisi. Non acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0	0	0
UT/az.	-0,19	-0,23	-0,03
P/E	n.s.	n.s.	n.s.

**ALLEANZA / ASSICURATIVI**

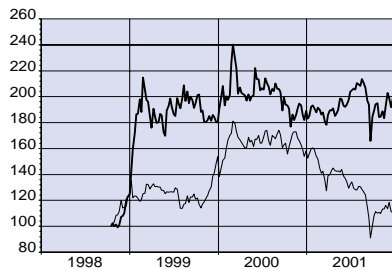


Assicurazioni; S7 n° 475  
12,24 euro; molto cara  
www.alleanzaassicurazioni.it

Alleanza (in nero) ha approvato la conversione delle rnc, che aumenterà la liquidità dei titoli ordinari. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,15	0,15	0,16
UT/az.	0,39	0,40	0,44
P/E	31,5	30,6	27,8

**AUTOSTRADE / BORSA**



Servizi; S7 n° 478  
7,7 euro; cara  
www.autostrade.it

Nel 2002 Autostrade (in nero) dovrebbe risolvere il problema Blu e aumentare gli utili. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,18	0,20	0,22
UT/az.	0,30	0,32	0,35
P/E	25,7	24,1	22,0

**BANCA DI ROMA / BANCHE**

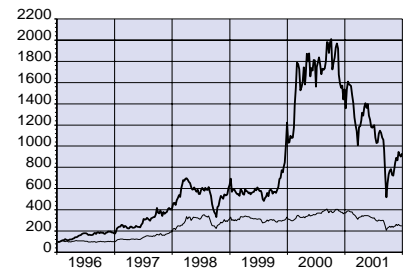


Settore bancario; S7 n° 470  
2,23 euro; cara  
www.bancaroma.it

Ancora scarsa l'efficienza di BdR (in nero), che salva l'utile 2001 con i ricavi delle cessioni. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,05	0,05	0,05
UT/az.	0,12	0,12	0,18
P/E	19,2	18,6	12,4

**BANCA FIDEURAM / BANCHE**

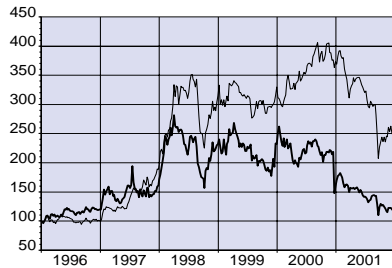


Settore bancario; S7 n° 478  
8,96 euro; cara  
www.bancafideuram.it

Il calo del risparmio gestito ha ridimensionato Fideuram (in nero), che rimanda il piano triennale. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,14	0,15	0,16
UT/az.	0,23	0,25	0,26
P/E	39,3	35,8	34,5

**B. POP. MILANO / BANCHE**

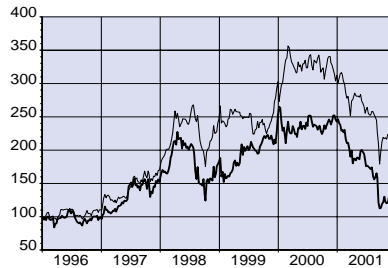


Settore bancario; S7 n° 469  
3,91 euro; conveniente  
www.bpm.it

La redditività del gruppo (in nero), intaccata dall'acquisizione Banca di Legnano, è in ripresa. Acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,23	0,23	0,23
UT/az.	0,82	0,55	0,61
P/E	4,8	7,1	6,4

**BENETTON / BORSA**

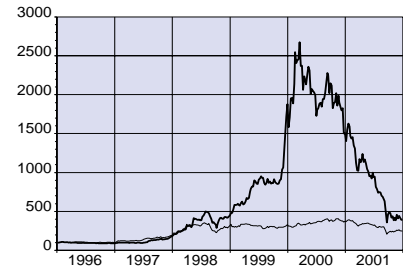


Beni di consumo; S7 n° 476  
12,6 euro; corretta  
www.benetton.it

Sul titolo (in nero) pesano le difficoltà negli articoli sportivi, ma la società è impegnata a risolverle. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,47	0,47	0,47
UT/az.	0,87	0,82	0,88
P/E	14,5	15,4	14,3

**BIPOP CARIRE / BANCHE**



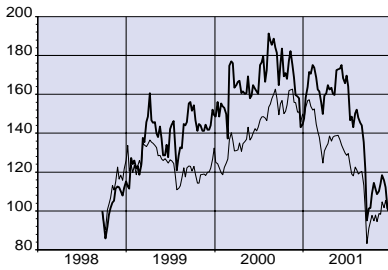
Settore bancario; S7 n° 467  
1,85 euro; cara  
www.bipop.it

Dopo i fasti del 2000, l'anno peggiore per Bipop (nero), coinvolta anche in indagini giudiziarie. Non acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,07	0,07	0,07
UT/az.	0,20	-0,01	0,09
P/E	9,5	n.s.	20,6



## BNL / BANCHE

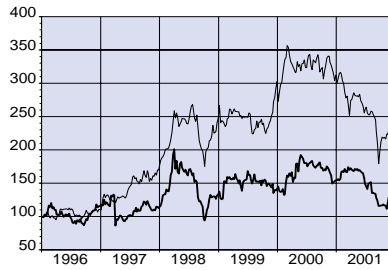


Settore bancario; S7 n° 476  
2,28 euro; conveniente  
[www.bnl.it](http://www.bnl.it)

Preoccupa l'esposizione in Argentina, ma il gruppo (in nero) ha già fatto forti accantonamenti. Acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,08	0,09	0,11
UT/az.	-0,03	0,23	0,28
P/E	n.s.	9,9	8,1

## BREMO / BORSA

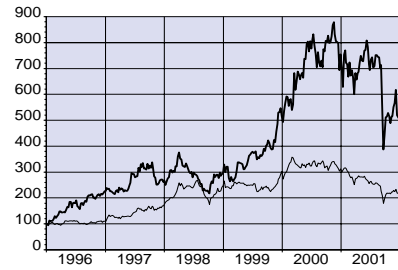


Settore automobilistico; S7 n° 469  
8,85 euro; cara  
[www.brembo.it](http://www.brembo.it)

Nonostante il gruppo (nero) abbia continuato a lanciare sul mercato nuovi prodotti il titolo è caro. Non acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,10	0,10	0,10
UT/az.	0,47	0,32	0,35
P/E	18,8	27,7	25,3

## BULGARI / BORSA

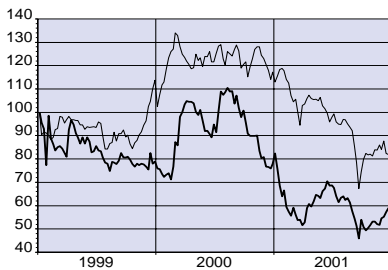


Beni di lusso; S7 n° 478  
8,72 euro; cara  
[www.bulgari.it](http://www.bulgari.it)

Negli ultimi anni Bulgari (in nero) è stato molto brillante, ma ora soffre insieme al settore. Non acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,09	0,10	0,10
UT/az.	0,37	0,35	0,40
P/E	23,8	24,9	21,8

## CREMONINI / BORSA

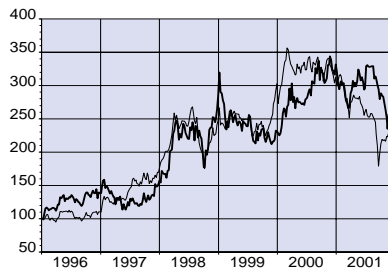


Alimentari e bevande; S7 n° 461  
1,59 euro; corretta  
[www.cremonini.com](http://www.cremonini.com)

Il gruppo (nero) ha consolidato la presenza nella ristorazione, ma la redditività resta bassa. Non acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,02	0,03	0,03
UT/az.	-0,07	0,02	0,05
P/E	n.s.	79,5	31,8

## EDISON (nero) / BORSA

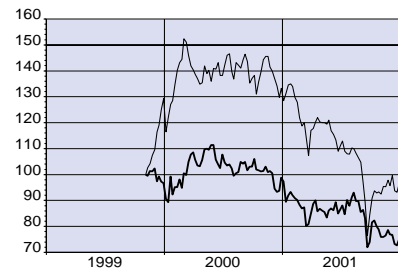


Energia; S7 n° 477;  
8,33 euro; cara  
[www.edison.it](http://www.edison.it)

L'euforia dell'Opa ha lasciato spazio ai dubbi, ma la fusione con Montedison dovrebbe dissiparli. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,14	0,14	0,17
UT/az.	0,37	0,42	0,45
P/E	22,6	19,8	18,7

## ENEL / BORSA

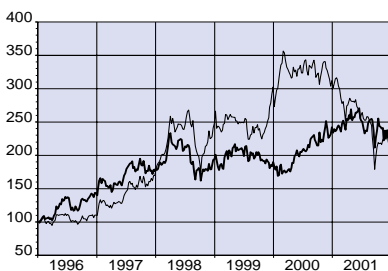


Energia; S7 n° 470  
6,28 euro; corretta  
[www.enel.it](http://www.enel.it)

L'azione (in nero) finora non ha dato soddisfazioni. Il futuro potrebbe essere diverso. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,26	0,28	0,30
UT/az.	0,34	0,31	0,34
P/E	18,5	20,3	18,5

## ENI / BORSA

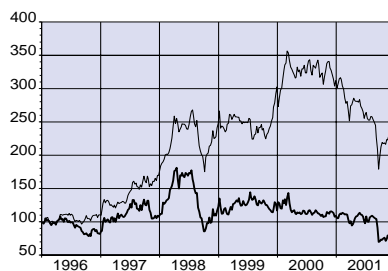


Energia; S7 n° 474  
14,06 euro; corretta  
[www.eni.it](http://www.eni.it)

Nel 2001, la crescita del prezzo del petrolio ha fatto recuperare terreno a Eni (in nero). Acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,42	0,45	0,50
UT/az.	1,71	1,42	1,24
P/E	8,24	9,9	11,3

## FIAT / BORSA



Settore automobilistico; S7 n° 478  
17,8 euro; corretta  
[www.fiat.it](http://www.fiat.it)

Fiat (in nero) ha varato un piano di ristrutturazione che è stato accolto male dai mercati. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,62	0,32	0,62
UT/az.	0,29	-1	0,18
P/E	60,8	n.s.	98,9

## FINMECCANICA / BORSA



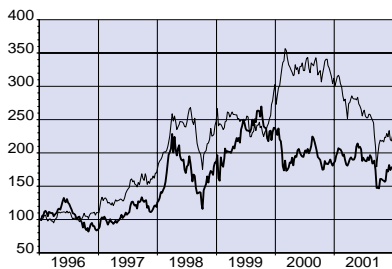
Industrie servizi vari; S7 n° 473  
0,96 euro; molto cara  
[www.finmeccanica.it](http://www.finmeccanica.it)

Il settore della difesa non rende come dovrebbe e in più la strategia del gruppo (nero) non è chiara. Non acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0	0	0
UT/az.	0,03	0,012	0,013
P/E	30,0	80,0	73,8



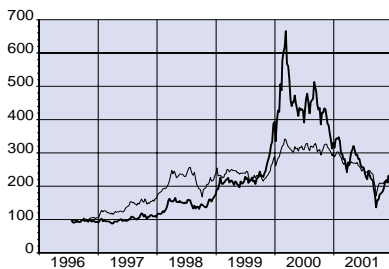
**ITALCEMENTI / BORSA**



Costruzioni e immobili; S7 n° 474  
8,7 euro; corretta  
[www.italcementi-group.com](http://www.italcementi-group.com)  
Una società (nero) che mira a mantenere i livelli di crescita finora raggiunti. **Mantenere.**

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,18	0,18	0,18
UT/az.	0,54	0,61	0,64
P/E	16,2	14,3	13,6

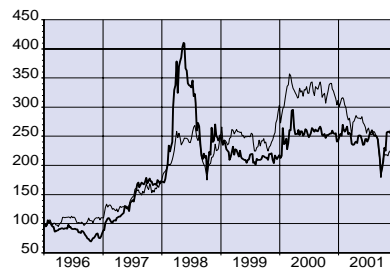
**MEDIASET / BORSA**



Media e tempo libero; S7 n° 479  
8,18 euro; corretta  
[www.corporate.mediaset.it](http://www.corporate.mediaset.it)  
Il mercato della pubblicità resta incerto ma Mediaset (nero) si è finalmente liberata delle perdite di Blu. **Mantenere.**

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,24	0,24	0,25
UT/az.	0,36	0,31	0,34
P/E	22,9	26,4	24,0

**MERLONI / BORSA**



Beni di consumo; S7 n° 473  
5,89 euro; corretta  
[www.merloni.com](http://www.merloni.com)  
Il gruppo (nero) ha avviato un processo di rinnovo dei propri prodotti, puntando molto sul digitale. **Non acquistare.**

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,13	0,13	0,13
UT/az.	0,55	0,58	0,61
P/E	10,7	10,2	9,7

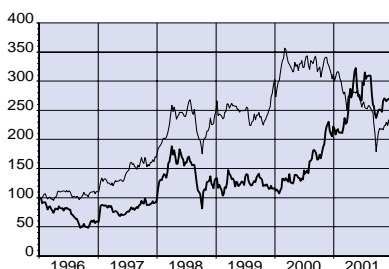
**MONDADORI / BORSA**



Media e tempo libero; S7 n° 461  
6,97 euro; cara  
[www.mondadori.com](http://www.mondadori.com)  
Anche Mondadori (in nero) soffre il mercato in calo, ma nel settore è tra i titoli più difensivi. **Mantenere.**

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,21	0,21	0,21
UT/az.	0,29	0,30	0,33
P/E	24,4	23,2	21,1

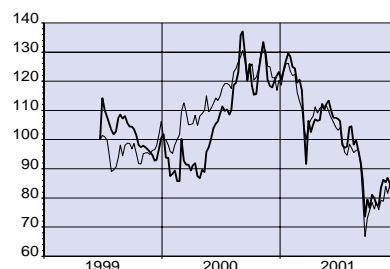
**MONTEDISON / BORSA**



Industrie e servizi vari; S7 n° 472  
2,53 euro; cara  
[www.montedison.it](http://www.montedison.it)  
Dimissioni in vista per Montedison (in nero), ma intanto la redditività resta bassa. **Nell'attesa... non acquistare.**

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,03	0,04	0,04
UT/az.	0,036	0,044	0,046
P/E	70,3	57,5	54,8

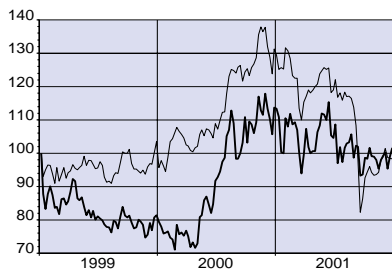
**MONTE PASCHI / BANCHE**



Settore bancario; S7 n° 468  
2,74 euro; conveniente  
[www.mps.it](http://www.mps.it)  
Utile dei primi 9 mesi in crescita, e diverse ipotesi di accordo, rendono il titolo (in nero) interessante. **Acquistare.**

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,10	0,12	0,14
UT/az.	0,23	0,26	0,30
P/E	12,2	10,5	9,1

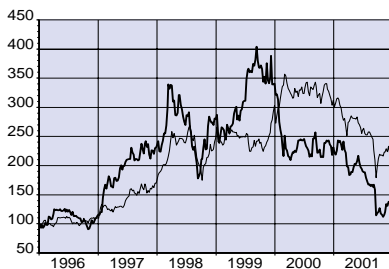
**PARMALAT / ALIMENTARI**



Alimentari e bevande; S7 n° 477  
3,05 euro; corretta  
[www.parmalat.net](http://www.parmalat.net)  
Il gruppo (in nero) continua a beneficiare delle acquisizioni effettuate e non ancora integrate. **Acquistare.**

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,02	0,03	0,03
UT/az.	0,27	0,28	0,30
P/E	11,1	10,9	10,2

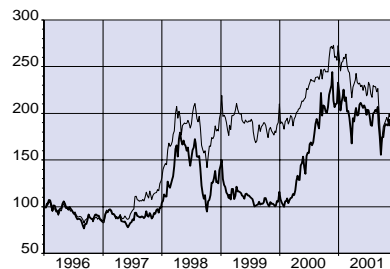
**PININFARINA / BORSA**



Settore automobilistico; S7 n° 467  
18,65 euro; cara  
[www.pininfarina.it](http://www.pininfarina.it)  
Il gruppo (nero) cambia strategia, riducendo le attività produttive e puntando su progettazione. **Non acquistare.**

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,34	0,34	0,34
UT/az.	1,09	1,17	1,20
P/E	17,0	15,9	15,5

**RAS / ASSICURATIVI**

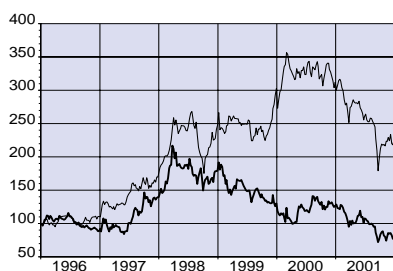


Assicurazioni; S7 n° 452  
13,15 euro; cara  
[www.ras.it](http://www.ras.it)  
Il titolo (in nero) ha recuperato il divario sul settore, e gli ultimi dati trimestrali sono buoni. **Mantenere.**

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,31	0,31	0,34
UT/az.	0,41	0,59	0,70
P/E	32,2	22,3	18,8



## RINASCENTE / BORSA



Distribuzione; S7 n° 478

3,79 euro; cara

[www.grupporinascente.it](http://www.grupporinascente.it)

Lento il processo di ristrutturazione in atto e fiacche le vendite. Il titolo, in nero, è caro. Non acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,10	0,10	0,10
UT/az.	0,15	0,13	0,14
P/E	25,7	29,1	27,1

## SAI / ASSICURATIVI



Assicurazioni; S7 n° 459

14,19 euro; corretta

[www.sai.it](http://www.sai.it)

Sotto i riflettori per l'acquisizione di Fondiaria, Sai (in nero) attende ancora gli sviluppi del caso. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,31	0,31	0,31
UT/az.	0,18	0,70	0,80
P/E	76,7	20,3	17,7

## SAN PAOLO IMI / BANCHE



Settore bancario; S7 n° 479

12,26 euro; conveniente

[www.sanpaolo.it](http://www.sanpaolo.it)

In dirittura d'arrivo la fusione Cardine, con cui San Paolo (in nero) diventa il secondo gruppo in Italia. Acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,57	0,57	0,57
UT/az.	0,70	0,90	0,89
P/E	17,5	13,6	13,8

## SMI / BORSA



Siderurgia; S7 n° 457

0,49 euro; conveniente

[www.smi.it](http://www.smi.it)

Smi (in nero) da un bel pezzo non tiene il passo della Borsa e l'incertezza di questo periodo non l'aiuta. Mantenere.

Euro	00-01	2001	2002
Div.	0,03	0,01	0,03
UT/az.	0,076	0,035	0,084
P/E	6,4	14,0	5,8

## SNIA / BORSA



Chimica; S7 n° 475

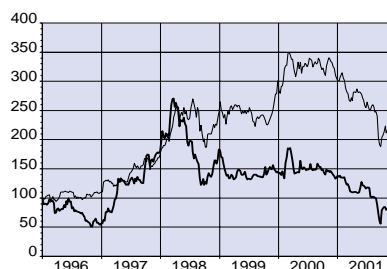
1,45 euro; corretta

[www.snia.it](http://www.snia.it)

Il cattivo andamento della chimica pesa su Snia (in nero) che però confida nell'area biomedica. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,07	0,07	0,07
UT/az.	0,04	-0,05	0,01
P/E	35,2	n.s.	145,0

## STEFANEL / BORSA



Beni di consumo; S7 n° 475

2,03 euro; conveniente

[www.stefanel.it](http://www.stefanel.it)

Stefanel (in nero) deve affrontare un inverno difficile, ma approfitta del miglioramento dei conti. Acquistare.

Euro	00-01	01-02	02-03
Div.	0,06	0,06	0,07
UT/az.	-0,02	0,10	0,15
P/E	n.s.	20,3	13,5

## TELECOM ITALIA / BORSA



Telecomunicazioni; S7 n° 474

9,65 euro; cara

[www.telecomitalia.it](http://www.telecomitalia.it)

Il titolo (in nero) chiude, non bene, un anno sotto i riflettori dopo la conquista da parte di Pirelli. Non acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,31	0,15	0,19
UT/az.	0,27	0,14	0,30
P/E	35,7	71,5	32,2

## TIM / BORSA



Telecomunicazioni; S7 n° 466

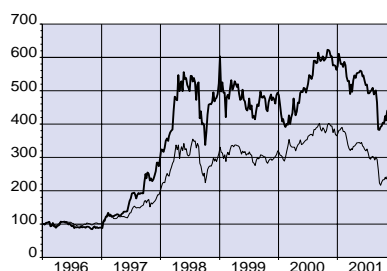
6,27 euro; cara

[www.tim.it](http://www.tim.it)

L'euforia di tecnologici e telecom è finita, ma non la sopravvalutazione di questo titolo (in nero). Non acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,19	0,17	0,12
UT/az.	0,25	0,18	0,18
P/E	25,6	34,8	34,8

## UNICREDITO / BANCHE



Settore bancario; S7 n° 477

4,48 euro; corretta

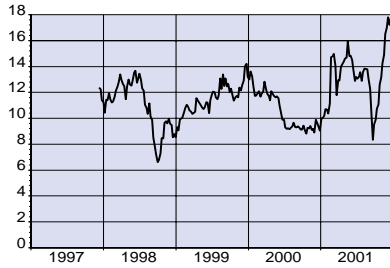
[www.unicredito.it](http://www.unicredito.it)

Varato di recente il piano di riassetto del gruppo (in nero), con la fusione di alcune controllate. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,13	0,15	0,15
UT/az.	0,25	0,29	0,33
P/E	18,1	15,4	13,6



**ACERALIA (Madrid)**



Siderurgia; S7 n° 479  
17,66 euro; corretta  
www.aceralia.es

Viste le incertezze sul settore e la forte crescita di Aceralia (in euro) negli ultimi tempi vi consigliamo di vendere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,69	0,54	0,66
UT/az.	2,89	1,30	1,53
P/E	6,1	13,6	11,5

**ADIDAS-SAL. (Francoforte)**



Beni di consumo; S7 n° 458  
84 euro; cara  
www.adidas.com

Secondo noi Adidas dovrebbe beneficiare dei prossimi Mondiali di calcio. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,92	0,92	1,00
UT/az.	4,00	4,40	4,30
P/E	21,0	19,1	19,5

**ALCATEL A (Parigi)**

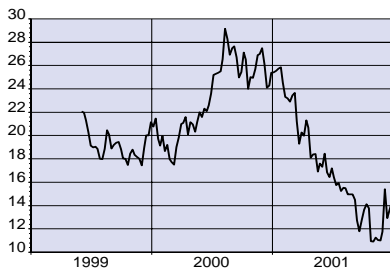


Alta tecnologia; S7 n° 472  
18,79 euro; cara  
www.alcatel.com

Il gruppo non è stato risparmiato dalla crisi del settore delle attrezzature per telecomunicazioni. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,48	0,48	0,00
UT/az.	1,25	-1,76	-0,65
P/E	15,0	n.s.	n.s.

**AGFA-GEVAERT (Bruxelles)**



Industrie e servizi vari; S7 n° 463  
14,39 euro; conveniente  
www.agfa.com

Per reagire alla debolezza della congiuntura la società deve operare nuove ristrutturazioni. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,34	0	0,20
UT/az.	1,80	0,76	1,06
P/E	8,0	18,9	13,6

**AHOLD (Amsterdam)**



Distribuzione; S7 n° 476  
32,67 euro; corretta  
www.ahold.com

Fatturato e utili in crescita per Ahold che ha saputo difendersi in un anno difficile. Acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,63	0,72	0,84
UT/az.	1,51	1,60	1,95
P/E	21,7	20,4	16,8

**AOL TW (New York)**

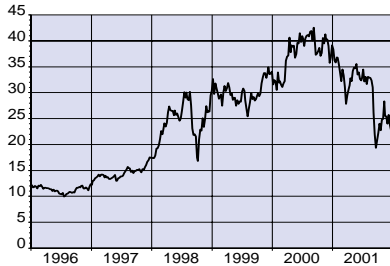


Media e tempo libero; S7 n° 470  
32,43 dollari; corretta  
www.aoltime Warner.com

Il gruppo soffre più di quanto voglia ammettere del rallentamento del mercato pubblicitario. Mantenere.

Usd	2000	2001	2002
Div.	0	0	0
UT/az.	-0,92	-0,86	-0,30
P/E	n.s.	n.s.	n.s.

**AXA (Parigi)**

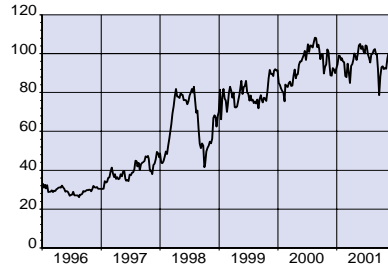


Assicurazioni; S7 n° 477  
23,65 euro; corretta  
www.axa.com

Gli attentati negli Usa hanno aggravato la discesa del titolo, ma Axa riuscirà a riprendersi. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,55	0,55	0,55
UT/az.	1,56	0,33	1,25
P/E	15,2	71,7	18,9

**BNP PARIBAS (Parigi)**



Settore bancario; S7 n° 478  
100,3 euro; corretta  
www.bnpparibas.com

La riuscita integrazione di Paribas e la mirata strategia internazionale sostengono il titolo. Acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	2,25	2,30	2,35
UT/az.	9,98	9,90	10,15
P/E	10,0	10,1	9,9

**DAIMLERCHR. (Francoforte)**



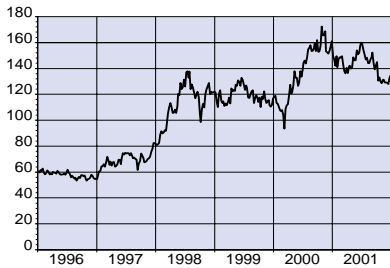
Settore automobilistico; S7 n° 478  
47,2 euro; corretta  
www.daimlerchrysler.com

La fusione fra Daimler e Chrysler è difficile da mettere in pratica, ma può generare forti sinergie. Acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	2,35	2,35	2,50
UT/az.	3,55	0,90	2,40
P/E	13,3	52,4	19,7



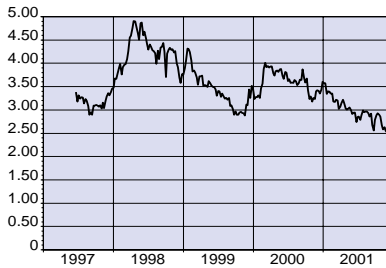
**DANONE (Parigi)**



*Alimentari e bevande; S7 n° 443  
134,9 euro; cara  
www.danonegroup.com  
Danone, grazie al suo carattere  
difensivo, è riuscito a comportarsi bene  
negli ultimi due anni. Mantenere.*

Euro	2000	2001	2002
Div.	1,90	2,10	2,10
UT/az.	5,03	5,65	6,12
P/E	26,8	23,9	22,0

**EDP (Lisbona)**



*Energia; S7 n° 468  
2,43 euro; conveniente  
www.edp.pt  
Il lento calo nel corso degli ultimi due  
anni rende Edp ancora più interessante.  
Acquistare.*

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,12	0,09	0,10
UT/az.	0,12	0,10	0,16
P/E	19,9	23,6	15,4

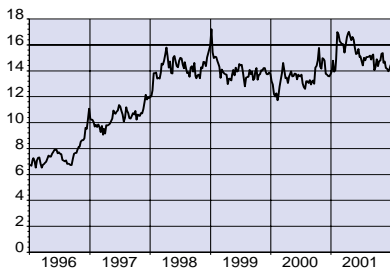
**FORTIS (Bruxelles)**



*Settore finanziario; S7 n° 475  
28,99 euro; conveniente  
www.fortis.com  
L'unificazione delle azioni B e NL  
favorisce l'avvicinamento con un altro  
gruppo. Acquistare.*

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,66	0,70	0,75
UT/az.	1,94	1,95	2,10
P/E	14,9	14,9	13,8

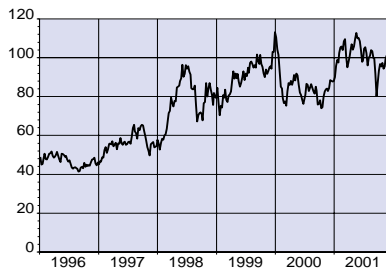
**IBERDROLA (Madrid)**



*Energia; S7 n° 467  
14,47 euro; conveniente  
www.iberdrola.es  
Dopo la fallita fusione con Endesa, la  
società muta strategia e punta a una  
maggiore redditività. Acquistare.*

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,55	0,57	0,60
UT/az.	0,93	1,24	1,12
P/E	15,6	11,7	13,0

**LAFARGE (Parigi)**



*Costruzioni e immobili; S7 n° 471  
105,2 euro; corretta  
www.lafarge.com  
Grazie alla sua riuscita politica di  
acquisizioni (come Blue Circle) Lafarge  
si difende bene. Mantenere.*

Euro	2000	2001	2002
Div.	2,15	2,30	2,45
UT/az.	6,49	6,75	7,85
P/E	16,2	15,6	13,4

**NOVARTIS (Zurigo)**



*Salute e farmacia; S7 n° 470  
59,55 franchi svizzeri; corretta  
www.novartis.com  
Le buone prospettive del gruppo  
dovrebbero sostenere il titolo almeno  
per i prossimi due anni. Acquistare.*

Chf	2000	2001	2002
Div.	0,85	0,92	1,02
UT/az.	2,77	2,80	3,08
P/E	21,5	21,3	19,3

**NUMICO (Amsterdam)**



*Alimentari e bevande; S7 n° 468  
25,5 euro; conveniente  
www.numico.com  
Approfittate del calo del titolo per  
acquistare quest'azione conveniente e  
con attività di qualità.*

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,88	0,88	1,00
UT/az.	1,73	1,86	2,00
P/E	14,8	13,7	12,7

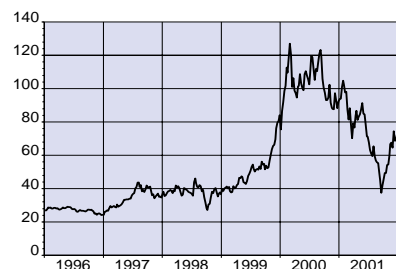
**PORTUCEL (Lisbona)**



*Industrie e servizi vari; S7 n° 460  
1,17 euro; corretta  
www.portucelindustrial.pt  
Portucel quota su livelli "stabili" da  
anni, segno che il settore non è molto  
visibile, ma vale l'acquisto.*

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,02	0,02	0,02
UT/az.	0,21	0,16	0,14
P/E	5,6	7,5	8,2

**SIEMENS (Francoforte)**



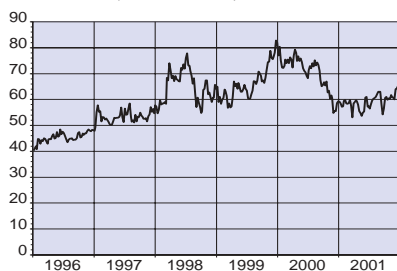
*Industrie e servizi vari; S7 n° 463  
73,9 euro; cara  
www.siemens.de  
Il titolo ha risentito delle difficoltà  
della divisione telecomunicazioni che è  
stata ristrutturata. Mantenere.*

Euro	00-01	01-02	02-03
Div.	1,00	1,00	1,20
UT/az.	-2,42	2,08	3,09
P/E	n.s.	35,5	23,9



# AZIONI ESTERE

## SOLVAY (Bruxelles)



Chimica; S7 n° 473

66,25 euro; corretta

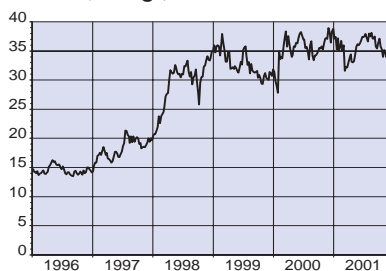
[www.solvay.com](http://www.solvay.com)

Attualmente il titolo risente del cattivo andamento del settore chimico.

Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	1,70	1,75	1,80
UT/az.	5,26	4,78	4,91
P/E	12,6	13,9	13,5

## SUEZ (Parigi)



Servizi alle collettività; S7 n° 472

33,59 euro; corretta

[www.finance.suez-lyonnaise.com](http://www.finance.suez-lyonnaise.com)

Secondo noi Suez ha una buona strategia internazionale e profitta del suo carattere difensivo. Acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,66	0,70	0,74
UT/az.	1,46	1,75	1,91
P/E	22,9	19,2	17,6

## TELEFONICA (Madrid)



Telecomunicazioni; S7 n° 474

15,3 euro; corretta

[www.telefonica.es](http://www.telefonica.es)

Anche se l'azione è risalita, restano le preoccupazioni per il Sud America e la telefonia mobile. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0	0	0
UT/az.	0,61	0,51	0,54
P/E	25,2	30,0	28,3

## TOTALFINAELF (Parigi)



Energia; S7 n° 475

157,7 euro; corretta

[www.totalfinaelf.com](http://www.totalfinaelf.com)

Dopo due anni di forte crescita il prezzo del titolo ha risentito degli attentati negli Usa. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	3,30	3,70	3,80
UT/az.	9,96	12,12	11,14
P/E	15,8	13,0	14,2

## UCB (Bruxelles)



Salute e farmacia; S7 n° 476

44,86 euro; conveniente

[www.ucb-group.com](http://www.ucb-group.com)

Il titolo mantiene secondo noi un buon potenziale di apprezzamento a medio termine. Acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	0,48	0,56	0,65
UT/az.	1,81	2,21	2,60
P/E	24,8	20,3	17,3

## VIVENDI UNIV. (Parigi)



Media e tempo libero; S7 n° 479

61,3 euro; corretta

[www.vivendiuniversal.com](http://www.vivendiuniversal.com)

Il titolo soffre del calo del settore e del dubbio sulla capacità del gruppo di integrare le acquisizioni. Mantenere.

Euro	2000	2001	2002
Div.	1,00	0,80	0,80
UT/az.	1,20	0,46	0,87
P/E	51,1	133,3	70,5

## VODAFONE GROUP (Londra)



Telecomunicazioni; S7 n° 475

180,5 pence; cara

[www.vodafone.com](http://www.vodafone.com)

La crisi economica e la transizione del gruppo verso il settore dei dati invitano alla prudenza. Mantenere.

Pence	00-01	01-02	02-03
Div.	1,40	1,50	1,60
UT/az.	-15,60	-12,50	-10,70
P/E	n.s.	n.s.	n.s.

## VODAFONE TELECEL (Lisbona)



Telecomunicazioni; S7 n° 476

9,05 euro; conveniente

[www.telecel.pt](http://www.telecel.pt)

Questa società è uno dei pochi titoli interessanti all'interno del suo settore. Acquistare.

Euro	00-01	01-02	02-03
Div.	0	0	0
UT/az.	0,40	0,45	0,57
P/E	22,7	20,0	16,0

## VOLKSWAGEN (Francoforte)



Settore automobilistico; S7 n° 472

51,3 euro; corretta

[www.volkswagen.de](http://www.volkswagen.de)

Volkswagen (in euro) primo costruttore europeo di auto, ha margini di crescita per la sua redditività. Acquistare.

Euro	2000	2001	2002
Div.	1,20	1,30	1,35
UT/az.	4,65	8,00	8,50
P/E	11,0	6,4	6,0

## UN INDICE PER SOLDI SETTE 2001

**Gli internauti possono muoversi tra i numeri arretrati della rivista utilizzando la funzione "cerca" all'interno del nostro sito [www.soldi.it](http://www.soldi.it). A chi non dispone di un accesso a internet offriamo un indice ragionato degli argomenti trattati in *Soldi Sette* e *Fondi Comuni*.**

- Un anno insieme non è poco, e di argomenti, nelle quasi 900 pagine di *Soldi Sette* e *Fondi Comuni* pubblicate nel corso del 2001, ne abbiamo trattati tanti. Ecco un elenco dei più importanti, con accanto l'indicazione del **numero della rivista** (*S7*, *Soldi Sette*, oppure *FC*, *Fondi Comuni*) e della **pagina** in cui è stato pubblicato.
- Gli argomenti sono suddivisi per temi e scelti tra quelli non legati a una particolare situazione contingente – come ad esempio nuovi prodotti non più sottoscrivibili. Là dove sono indicati dei consigli di acquisto **andate sempre a controllare nelle tabelle riassuntive** sugli ultimi numeri delle nostre riviste per verificare se sono ancora attuali.

## GLI ATTREZZI DEL MESTIERE

### Metodologie di analisi

- Acquistare e mantenere, il significato di questi consigli: *S7 n° 437*, p. 15.
- Che cos'è il Roe: *S7 n° 441*, p. 14.
- Come funziona il nostro modello di valutazione: *S7 n° 463*, p. 15.
- Come usare il supplemento tecnico: *S7 n° 435*, p.14; *S7 n° 436*, p. 15; *S7 n° 439*, p. 14; *S7 n° 464*, p. 15; *S7 n° 475*, p.14.
- Dove trovare i bilanci: *S7 n° 445*, p. 16.
- Il lessico dell'analisi fondamentale: *S7 n° 442*, p. 14; *S7 n° 463*, p. 15.
- Metodologia di analisi dei fondi comuni: *FC n° 64*, p. 1.
- Perché evitiamo i target price: *S7 n° 457*, p. 15.

## AZIONI E BORSE VALORI

### Saperne di più sulle azioni

- Azioni di risparmio: *S7 n° 438*, p. 14; *S7 n° 449*, p. 13; *S7 n° 453*, p. 11; *S7 n° 468*, p. 12.
- Azioni di risparmio al portatore o nominative: *S7 n° 450*, p. 13.
- Calcolare il valore dei diritti di opzione: *S7 n° 473*, p. 12.
- Cartolarizzazione di un titolo: *S7 n° 468*, p. 15.
- Differenza tra Adr e Ads: *S7 n° 472*, p. 14.
- Doppia quotazione di un titolo: *S7 n° 441*, p. 13; *S7 n° 477*, p. 16.
- Tracking stock: *S7 n° 433*, p. 15.

### A proposito di... Borsa!

- Borsa ed emotività dell'investitore: *S7 n° 463*, p. 13.
- Che cos'è il Tlx: *S7 n° 435*, p. 13.
- Difendersi dai crolli di Borsa: *S7 n° 465*, p. 15.
- Il punto sui nostri consigli: *S7 n° 473*, p. 14.
- Rapporto tra la Borsa e tassi d'interesse: *S7 n° 437*, p. 12.
- Rassegna delle matricole di Borsa: *S7 n° 452*, p. 13; *S7 n° 479*, p. 12.

**Il nostro portafoglio di azioni:** *S7 n° 442*, p. 12; *S7 n° 465*, p. 8; *S7 n° 471*, p. 12.

### Profili di settori o società

- Settore elettrico spagnolo: *S7 n° 446*, p. 11.
- Settore auto europeo: *S7 n° 459*, p. 13.
- Settore agroalimentare: *S7 n° 462*, p. 11.
- Settore aereo europeo: *S7 n° 464*, p. 12.
- Alcatel: *S7 n° 458*, p. 11.
- Aol Time Warner: *S7 n° 455*, p. 11.
- Deutsche Bank: *S7 n° 442*, p. 11.
- Edp: *S7 n° 468*, p. 15.
- Eni: *S7 n° 452*, p. 11.
- LVMH: *S7 n° 435*, p. 11.
- Marconi: *S7 n° 467*, p. 15.
- Numico: *S7 n° 440*, p. 11.
- Suez: *S7 n° 446*, p. 12.
- Ucb: *S7 n° 476*, p. 13.
- Unipol assicurazioni: *S7 n° 457*, p. 11.

## OBBLIGAZIONI E FONDI COMUNI

### Saperne di più su obbligazioni e reddito fisso

- Codice Isin: *S7 n° 437*, p. 14; *S7 n° 453*, p. 15.
- Come calcolare il rendimento dei pronti contro termine: *S7 n° 470*, p. 15.
- Come calcolare il rendimento delle obbligazioni: *S7 n° 452*, p. 16.
- Come funzionano le obbligazioni: *S7 n° 476*, p. 15.
- Come leggere le tabelle sulle obbligazioni: *S7 n° 443*, p. 15.
- Come varia il rendimento di una obbligazione al variare dei tassi: *S7 n° 449*, p. 15.
- Commissioni su obbligazioni zero coupon: *S7 n° 448*, p. 13.
- Costo di acquisto delle obbligazioni: *S7 n° 467*, p. 16.
- Obbligazioni reali: *S7 n° 466*, p. 14.
- Rating delle obbligazioni: *S7 n° 450*, p. 15.

### Saperne di più sui fondi comuni

- Calcolare il rendimento degli investimenti: *S7 n° 439*, p. 15; con Excel: *S7 n° 448*, p. 14.
- Come fare un piano di accumulo del capitale: *S7 n° 472*, p. 15.
- Come leggere i rendimenti dalle tabelle di Fondi Comuni: *S7 n° 461*, p. 16.

- Dove acquistare i fondi: *FC n° 66, p. 3.*
- Il prospetto informativo: *FC n° 61, p. 1.*
- Fondi a capitale protetto: *FC n° 66, p. 4.*
- Fondi assicurativi: *FC n° 67, p. 2.*
- Fondi bilanciati: *FC n° 64, p. 2.*
- Fondi chiusi: *FC n° 60, p. 3.*
- Fondi di fondi: *FC n° 67, p. 3.*
- Fondi flessibili: *FC n° 65, p. 5.*
- Fondi immobiliari: *FC n° 65, p. 4.*
- Fondi indice: *FC n° 65, p. 2.*
- Fondi monetari: *FC n° 62, p. 1; S7 n° 459, p. 11.*
- Spese di acquisto e di vendita: *FC n° 62, p. 3.*
- Spese di gestione e di incentivo: *FC n° 65, p. 1.*
- Valutazione dei fondi gestore per gestore: *FC n° 66, p. 2; FC n° 67, p. 4; FC n° 68, p. 3.*

**Fondi pensione:** *S7 n° 454, p. 16; FC n° 63, p. 1.*

## MERCATI E INVESTIMENTI

### Puntare su singoli mercati

- Investire in Belgio: *S7 n° 433, p. 11.*
- Fondi azionari area euro: *FC n° 63, p. 3; S7 n° 476, p. 12.*
- Fondi azionari Australia: *FC n° 68, p. 1.*
- Fondi azionari Gran Bretagna: *FC n° 61, p. 3.*
- Fondi azionari mondiali: *FC n° 60, p. 1.*
- Fondi azionari Olanda: *FC n° 58, p. 2.*
- Fondi obbligazionari area euro: *FC n° 65, p. 4; FC n° 67, p. 1.*
- Fondi obbligazionari Australia: *FC n° 66, p. 1.*
- Obbligazioni argentine: *S7 n° 470, p. 12.*
- Obbligazioni polacche: *S7 n° 457, p. 14.*
- Obbligazioni svedesi: *S7 n° 445, p. 11.*

### Altre forme di investimento

- Benchmark Unicredit: *S7 n° 459, p. 15.*
- Exchange traded funds: *FC n° 67, p. 5.*
- Qx di Fineco: *S7 n° 467, p. 14.*
- Investire con l'oro: *S7 n° 465, p. 16.*
- Reverse convertible: *S7 n° 440, p. 15.*

## L'INVESTITORE PRATICO E DINTORNI

### Come acquistare azioni estere

- Belghe: *S7 n° 433, p. 16.*
- Francesi: *S7 n° 435, p. 16.*

- Tedesche: *S7 n° 442, p. 16.*
- Usa: *S7 n° 454, p. 16.*
- In generale: *S7 n° 446, p. 16.*

### Conti correnti e trading on line

- Acquistare fondi on line: *FC n° 59, p. 1; FC n° 60, p. 2; FC n° 61, p. 2; FC n° 62, p. 2; FC n° 63, p. 2; FC n° 64, p. 2; FC n° 66, p. 5.*
- Conti correnti light: *S7 n° 434, p. 16.*
- Conti correnti on line: *S7 n° 455, p. 14.*
- Conto arancio: *S7 n° 447, p. 14.*
- Fineco: *S7 n° 436, p. 14.*
- Risparmiare sul conto corrente: *S7 n° 441, p. 11.*
- Trading on line: *S7 n° 461, p. 11; S7 n° 466, p. 12; S7 n° 477, p. 12.*

### Investimenti e fisco

- Dividendi nel modulo 730: *S7 n° 448, p. 15.*
- Equalizzatore: *S7 n° 442, p. 15; S7 n° 470, p. 16.*
- Imposte sulle obbligazioni: *S7 n° 464, p. 15.*
- Perdite e minusvalenze: *S7 n° 473, p. 13.*
- Plusvalenze su azioni non quotate: *S7 n° 461, p. 15.*
- Prezzo medio di giugno 1998: *S7 n° 433, p. 14; S7 n° 446, p. 15.*
- Quando conviene dichiarare i dividendi, quando optare per la cedolare secca: *S7 n° 444, p. 11.*
- Tassazione dei capital gain nel caso di un conto cointestato: *S7 n° 445, p. 16.*
- Trasferimento titoli e fisco: *S7 n° 439, p. 16.*
- Fiscalità dei fondi comuni: *FC n° 64, p. 4.*
- Valore dei titoli e l'ufficio italiano cambi: *S7 n° 455, p. 13.*

### Arriva l'euro

- Alla scoperta dell'euro: *S7 n° 467, p. 13; S7 n° 468, p. 14.*
- Assegni in euro: *S7 n° 478, p. 15.*

### Un po' di tutto, un po' di più

- La Borsa su Televideo: *S7 n° 438, p. 16.*
- Come sfruttare le informazioni contenute in Soldi Sette: *S7 n° 455, p. 15.*
- Lernout & Hauspie: *S7 n° 440, p. 12; S7 n° 469, p. 15.*
- Prestito titoli: *S7 n° 464, p. 14.*
- Rendimento e garanzia del capitale: *S7 n° 439, p. 13.*
- I trucchi del promotore: *FC n° 68, p. 1.*
- I vostri profili di investimento: *S7 n° 448, p. 11.*

### ©EDITORIALE SOLDI SETTE S.R.L.

Sono riservati tutti i diritti di riproduzione, adattamento e traduzione.  
 Ogni utilizzazione a fini commerciali è proibita. Grafici: ©Thomson Financial Datastream – Abbonamento annuale a Soldi Sette: 169,40 € (328.000 Lire) – Abbonamento annuale a Soldi Sette + Fondi Comuni: 214,85 € (416.000 Lire)  
 Per abbonarsi è sufficiente inviare una lettera a: Editoriale Soldi Sette – Gestione abbonamenti – C.P. 10609 – 20110 Milano. Non esce il mese di agosto. Non diamo consigli personali sugli investimenti.  
 Tel. uff. abbonamenti: 02/69 61 520 da lunedì a venerdì dalle ore 9,00 alle 13,00 e dalle ore 14,00 alle 17,00.  
 Direttore responsabile: Vincenzo Somma.  
 Stampa: Fontegrafica – Via Copernico, 19 – 20092 Cinisello Balsamo (Milano).  
 Soldi Sette è disponibile anche su Internet all'indirizzo: [www.soldi.it](http://www.soldi.it)