

SOLDI SETTE

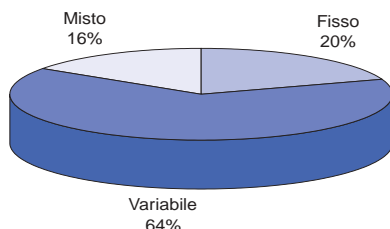
www.soldi.it

Settimanale anno XV - Settimana dal 15.03.2005 al 21.03.2005

n. 635 - 15/03

4,66 €; abbonamento anno 179,80 € - Reg. Trib. Milano n° 631 del 30.08.1991 / Stampa: Graphicscalve s.r.l. - Vilminore di Scalve (Bg)

IL TASSO, AGLI ITALIANI, PIACE VARIABILE



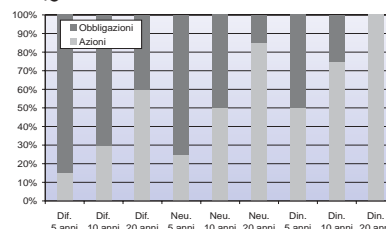
La maggior parte dei mutui accesi l'anno scorso dagli italiani è a tasso variabile. Ciò li espone al rischio di un rialzo dei tassi a breve su cui tali mutui si basano.

I TASSI A BREVE RESTANO AI MINIMI STORICI



I tassi a breve sono da tempo ai minimi storici (grassetto), su livelli ben inferiori alla media dei tassi nel corso degli ultimi 20 anni (linea sottile).

I NOSTRI 9 PORTAFOGLI QUESTO MESE NON CAMBIANO



Ma cogliamo l'occasione per ricordarvi come ripartire il vostro denaro tra azioni e obbligazioni a seconda del vostro profilo di rischio e del tempo di cui disponete.

LA CASA DI GESSO

RICORDATE la favola dei tre porcellini? Il primo costruisce una casa di paglia, quindi arriva il lupo e la soffia via, il secondo costruisce una casa di legno che fa la stessa fine, il terzo, più furbo, fa la casa di pietra e il lupo se ne deve andare con le pive nel sacco. E se la casa di pietra diventasse di gesso? Nessuno vorrebbe esser nei panni dei porcellini. Però perché allora, ancora oggi sono così tanti a investire nel settore immobiliare? Siamo ai massimi (lo diciamo da tempo) e chi pensa di investirci oggi rischia di puntare sul gesso anziché sul mattone. Gli allarmi bolla ormai non si contano più. E in effetti se date un'occhiata ai grafici qui sopra ci sono dei segnali che non suonano bene. Il 64% dei mutui accesi l'anno scorso per metter su casa (vedi primo grafico) erano a tasso variabile - le rate da pagare dipendono dai tassi a breve più

una certa percentuale - ma i tassi a breve (vedi secondo grafico) sono da un po' di tempo ai minimi e ben sotto la media storica degli ultimi 20 anni. Da qui in futuro possono solo crescere e ciò significa che molte famiglie si troveranno a pagare interessi sempre più alti. Qualcuno potrebbe dover vendere la casa per prenderne una più piccola e meno cara, e la crescita del numero case in vendita non aiuterà i prezzi (già alle stelle) a restare stabili. Così, passo a passo, il valore di un investimento in immobili potrebbe declinare o anche crollare. Non a caso chi di case se ne intende (come Pirelli RE, vedi *Soldi Sette* n° 634) pensa già di disfarsene. La recente crisi, dopo ben 200 anni di attività, dell'immobiliare inglese Chesterton (attiva nella fascia alta del mercato) è una sirena d'allarme non solo per la Gran Bretagna, ma per l'Europa.

ALL'INTERNO

A febbraio le Borse consolidano i risultati di gennaio, ma le obbligazioni frenano. Ecco come se la sono cavata i fondi comuni che vi consigliamo.

pp. 11-12

Ericsson fa piazza pulita con un'Opa sulle azioni della controllata italiana ancora sul mercato. Ecco perché conviene aderire.

p. 13

Crisi Parmalat, facciamo il punto sui documenti che ci servono per andare avanti con le cause.

p. 14

Tango Bond: ecco le ultime novità e le nostre prossime mosse.

p. 14

Ritornano in Posta le obbligazioni Reload, ma voi preferite un BTp.

p. 15

Continua la pubblicazione del vocabolario della finanza di *Soldi Sette*, da leggere e conservare.

p. 16

LE AZIONI ALL'ACQUISTO (p. 3-5)

Mediaset	10,49 euro
Suez	20,50 euro
Texas Ins.	26,20 dollari
Volkswagen	36,20 euro

LE OBBLIGAZIONI PIÙ INTERESSANTI (p. 10)

	Cedola	Scadenza	Prezzo	Rendim.
Aud Landesb. Baden Wuert.	5,75	29/10/10	99,35	5,09%
Aud Nordd. Land. Giroz.	6	21/10/09	100,57	5,03%
Usd Exp.-Imp. Bank Korea	4,5	12/08/09	100,18	3,79%
Usd C. Amort. Dette Sociale	4	21/01/10	99,25	3,63%
Cad Prov. of Ontario	5,25	30/11/11	106,1	3,52%

IN BREVE

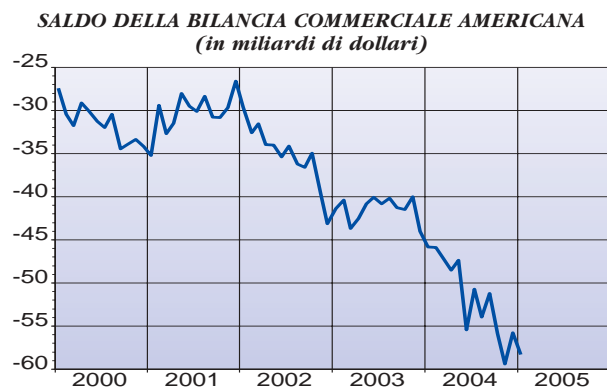
• In base all'ultima stima dell'Istat – l'Istituto italiano di statistica – la crescita del **Pil italiano** – la ricchezza totale prodotta in un anno – è stata nel corso del 2004 dell'1,2%. Il dato è stato calcolato considerando le cinque giornate di lavoro in più dello scorso anno rispetto al 2003 ed è in linea con le stime ufficiali del governo.

• **In Germania** a gennaio la **produzione industriale** è aumentata del 3,1% rispetto a dicembre, mettendo a segno la maggiore crescita degli ultimi dieci anni.

Sempre a gennaio le **esportazioni tedesche** sono aumentate dell'1,7% rispetto a dicembre, per un incremento annuo del 9,5%. **L'attivo commerciale** tedesco (le esportazioni che superano le importazioni) è salito così a 13,2 miliardi di euro dai 10,7 miliardi di dicembre. Questa ripresa del settore industriale e del commercio estero lascia ben sperare per l'economia tedesca, dopo la contrazione subita nel quarto trimestre del 2004.

• A gennaio la **produzione industriale britannica** è arretrata dello 0,2% rispetto a dicembre, per una crescita annua quasi nulla (+0,1%). Come mostra anche il forte acuirsi del deficit commerciale britannico (le importazioni che superano le esportazioni), a beneficiare della forte domanda interna sono soprattutto i produttori stranieri che esportano nel Regno Unito, mentre la sterlina forte continua a penalizzare le esportazioni britanniche.

• Il **deficit commerciale americano** continua ad acuirsi: a gennaio è lievitato a 58,3 miliardi di dollari dai 55,7 miliardi di dicembre (vedi grafico). Negli Usa la forte domanda interna continua, infatti, a favorire le importazioni, mentre, malgrado il dollaro basso e la ripresa economica nel resto del mondo, le esportazioni americane non decollano.



Negli Usa a gennaio il boom delle importazioni ha fatto acuire ancora il deficit commerciale. Un dato che ha pesato sul dollaro, che la settimana scorsa si è deprezzato rispetto a tutte le principali monete.

• **In Australia la fiducia dei consumatori** è in netto calo. Le famiglie australiane, avendo un indebitamento molto elevato, hanno infatti risentito dell'aumento del costo del denaro. L'economia australiana resta comunque molto dinamica e dovrebbe realizzare anche quest'anno una crescita elevata. Buone notizie arrivano anche dal mercato del lavoro: a febbraio la **disoccupazione** si è stabilizzata ad appena il 5,1% della popolazione attiva, il minimo degli ultimi ventotto anni.

• **In Nuova Zelanda**, malgrado un'inflazione (2,7% a dicembre) ancora compatibile con i propri obiettivi (tra l'1 e il 3%), **la Banca centrale** ha rialzato al 6,75% il tasso ufficiale, per contrastare le crescenti pressioni che minacciano la stabilità dei prezzi.

L'aumento del costo del denaro e il conseguente apprezzamento del dollaro australiano rischiano però di pesare sulla crescita neozelandese del 2005.

• La liberalizzazione del settore tessile cinese e la forte domanda mondiale nell'elettronica hanno fatto lievitare le **esportazioni cinesi**, che, nei primi due mesi del 2005, sono cresciute del 37% rispetto allo stesso periodo del 2004. Di conseguenza – nonostante il rallentamento delle **importazioni**, dovute alle misure prese dal Governo per frenare gli investimenti ed evitare un surriscaldamento dell'economia – difficilmente la Cina potrà centrare il proprio obiettivo di contenere, per il 2005, la crescita del commercio estero (la somma fra importazioni e esportazioni) al 15%, ossia a meno della metà registrata nel 2004.

I MERCATI E I VOSTRI INVESTIMENTI

Al centro dell'attualità della scorsa settimana la nuova impennata del petrolio – alimentata soprattutto dalle tensioni fra gli Usa e l'Iran e fra il Libano e la Siria – e il calo del dollaro. Le dichiarazioni del Primo ministro giapponese, che hanno lasciato intravedere la possibilità di una maggiore diversificazione delle riserve monetarie nipponiche, hanno infatti pesato sul biglietto verde. Una tendenza al ribasso che si è poi accentuata con l'uscita del dato negativo sulla bilancia commerciale Usa. L'euro è così risalito oltre gli 1,34 dollari. Il biglietto verde, anche se potrebbe restare sotto pressione a breve termine, resta comunque un investimento interessante nel medio periodo. Continuate a preferirlo. Oltre che in euro e in dollari Usa, investite in corone svedesi, dollari canadesi e australiani e sterline, per beneficiare dei tassi britannici nettamente più elevati di quelli della zona euro (i consigli alle pagine 9-10).

©ALTROCONSUMO EDIZIONI FINANZIARIE 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: 179,80 €. Abbonamento annuale a Soldi Sette + Fondi Comuni: 233,80 €.

Per abbonarsi è sufficiente inviare una lettera a: Altroconsumo Edizioni Finanziarie s.r.l. – 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: Graphicscalve s.r.l. – Vilminore di Scalve (Bg).

Soldi Sette è disponibile anche su Internet all'indirizzo: www.soldi.it



La prudenza espressa da Texas Instruments ha penalizzato l'intero settore, in calo del 2,4%.

Torna il rosso sulle piazze finanziarie, su cui pesano il

prezzo del petrolio e il dollaro debole. Lo S&P chiude a -1,8%, il Nasdaq a -1,4%. In Europa, l'indice dei 50 titoli principali cala del 2%; Piazza Affari chiude a -1,49%. Texas Instruments, che si è mostrata un po' più pessimista sul 1° trimestre, ha pesato sul comparto semiconduttori (-2,4%).

Nonostante i prezzi del petrolio, in pesante perdita anche il settore energetico (-4,1%). Per la prossima settimana ci aspettiamo un clima un po' più disteso: Piazza Affari dovrebbe

seguire la scia dei risultati societari (che ci aspettiamo positivi) pubblicati da numerose società. Non dovrebbero però registrarsi fiammate particolarmente significative: i progressi nei conti sono già in gran parte compresi nei prezzi attuali, e sul fronte speculativo alcuni temi delle scorse settimane sembrano ormai esauriti. Inoltre, peserà l'incognita petrolio, in vista del vertice Opec di questa settimana.

BANCA INTESA

SETTORE: finanziario
BORSA: Milano
PREZZO: 3,65 EURO
RISCHIO: ***

Intesa chiude il 2004 con utili superiori alle attese: 0,27 euro per azione, +55% sul 2003. I volumi d'attività sono però in linea con le stime: i ricavi crescono del 2,2%. L'aumento dei ricavi da interesse (+1,5%) dipende dal maggior volume di crediti concessi (la crescita nelle famiglie e piccole imprese compensa la minor esposizione verso i grandi gruppi). Le commissioni (+3,6%) beneficiano invece della diversa composizione del portafoglio (spostamento dai fondi comuni alle obbligazioni strutturate e polizze vita). Difficile però prevedere se questo proseguirà in futuro, non solo per il potenziale impatto delle nuove norme sulle polizze vita ma soprattutto per l'eventuale integrazione delle attività di *Nextra* con quelle di *Crédit Agricole* (non sono però previste novità prima di maggio, con la presentazione del nuovo piano strategico). Intanto, il gruppo punta ancora su Est Europa (nei Balcani con *Delta Banka* e *Abs Banka*) e Turchia.

Stimiamo utili 2005 e 2006 pari rispettivamente a 0,29 e 0,3 euro per azione. Conti in progresso, ma il titolo è caro e a breve termine potrebbe risentire della notizia delle sanzioni per i bond argentini (non tanto per l'importo delle sanzioni, peraltro a carico dei dirigenti e non della società, quanto per la maggior probabilità di cause giudiziarie). Mantenere sia le azioni ordinarie sia quelle rnc.

BANCA POPOLARE DI MILANO

SETTORE: finanziario
BORSA: Milano
PREZZO: 6,82 EURO
RISCHIO: **

Banca Popolare di Milano chiude il 2004 (anno caratterizzato dall'integrazione di *Cassa di Risparmio di Alessandria*) con un utile netto di 0,31 euro per azione, raddoppiato rispetto all'anno precedente e leggermente superiore alle nostre stime (0,29 euro per azione). Positivo l'andamento dei ricavi (+3,4% rispetto al 2003), in particolare le commissioni (+5,2%). Queste ultime hanno beneficiato del buon andamento del risparmio gestito: la massa dei capitali è cresciuta del 7,1%, con una raccolta netta positiva nei fondi comuni (a differenza del mercato in generale, che ha registrato una raccolta netta negativa). Inoltre, ha contribuito a migliorare i conti il maggior peso dei fondi obbligazionari rispetto a quelli monetari (passati dal 41% al 36,5% delle masse gestite). Quanto ai prestiti concessi, in crescita del 9,3%, è da segnalare il comparto dei mutui, cresciuto di oltre il 35%. In quest'ultimo settore, le prime indicazioni sull'andamento del 2005 sembrano confermare il proseguimento della fase positiva, anche se difficilmente i tassi di crescita resteranno così elevati. *In linea con le indicazioni della società, stimiamo un utile 2005 di 0,35 euro per azione (0,37 nel 2006). Il titolo è correttamente valutato, ma è penalizzato dalla particolare struttura di governo che caratterizza le banche popolari. Mantenere.*

BENETTON

SETTORE: beni di consumo
BORSA: Milano
PREZZO: 7,46 EURO
RISCHIO: **

I mercati hanno reagito negativamente alle previsioni per il 2005 fornite da Benetton. Accanto a risultati 2004 tutto sommato nelle attese (il fatturato è in calo di circa il 9% e gli utili si sono attestati al 7,3% del fatturato), la società ha infatti annunciato di attendersi per l'anno in corso un fatturato ancora più basso (del 2-4%) e utili in contrazione (6% del fatturato contro il 7,3% attuale). Il motivo di questo calo risiede nel fatto che la società intende investire molto nella rete commerciale, sostenendo i propri soci per aprire nuovi negozi e aumentare le superfici di vendita. Intende inoltre puntare sullo sviluppo del mercato cinese e di quello indiano – in India ha appena finito di acquistare il pieno controllo della sua capacità produttiva e commerciale. Di fatto Benetton intende mobilitare risorse importanti (0,55 euro per azione) per affrontare la concorrenza sempre più agguerrita (si pensi alla spagnola *Zara*) con incentivi alla rete commerciale e con la riduzione dei prezzi di alcuni prodotti di punta.

I nostri consigli di investimento sono basati su analisi interne e su fonti esterne bene informate. Nessuno può fare previsioni sicure o garantire il successo totale. Speriamo tuttavia, grazie a queste informazioni, di aumentare le vostre possibilità di fare buoni investimenti.

BANCA INTESA / B. INTESA RNC

Ai prezzi attuali, l'azione ordinaria (grassetto; scala sinistra) e quella rnc (scala destra) sono care. **Mantenere.**

Il 2004 si è chiuso per Benetton con utili pari a 0,68 euro per azione che, nel 2005, dovrebbero scendere a 0,54 euro per azione (0,68 nel 2006). I dati dimostrano quanto sia difficile per il gruppo uscire dalla situazione di stallo degli ultimi anni, ma al prezzo attuale il titolo è correttamente valutato. **Mantenere.**

DUCATI

SETTORE: automobilistico
BORSA: Milano
PREZZO: 1,07 EURO
RISCHIO: **

Ducati chiude in perdita il 2004 (0,01 euro per azione) a causa di una significativa flessione delle vendite nel settore moto (-2,1%), che rimane preponderante per i ricavi dell'azienda. L'aumento delle vendite negli Usa (+14,7%) e in Italia (+3,8%) non è riuscito a compensare i cali negli altri Paesi, come Giappone (-33%), Germania (-30%) e Regno Unito (-30%). Anche la debolezza del dollaro, il ritardato lancio di due nuovi modelli di moto (*Monster S2R* e *999*) e la generale flessione del numero di immatricolazioni di moto di grande cilindrata registrata nel periodo estivo hanno contribuito a far chiudere il 2004 con un utile industriale in calo dello 0,5% rispetto al 2003. La società, da tempo impegnata in una complessa opera di ristrutturazione societaria, è però ottimista per il futuro. L'ultimo trimestre 2004 si è, infatti, chiuso positivamente rispetto allo stesso periodo 2003, con utile industriale e ricavi in crescita rispettivamente del 2,8% e del 10%. Il *management* spera di poter beneficiare nei prossimi mesi del piano di contenimento dei costi, oltre che della riorganizzazione dell'area tecnica, completamente ridefinita.

BANCA POP. MILANO / BANCHE

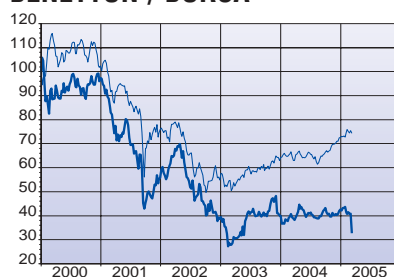
Conti positivi, ma il titolo (grassetto; base 100) fatica a reggere il ritmo di crescita del settore. **Mantenere.**

Inoltre, il mercato ha accolto con favore i nuovi prodotti, facendo sperare per il futuro in un miglioramento delle vendite. *Malgrado i progressi nell'ultimo trimestre, è presto per poter contare su un miglioramento duraturo. Stimiamo un utile 2005 di 0,016 euro per azione; anche se correttamente valutato, non acquistare.*

NUMICO

SETTORE: alimentari e bevande
BORSA: Amsterdam
PREZZO: 31,88 EURO
RISCHIO: ****

La ristrutturazione di Numico (NUMCc.AS), specializzata nella dietetica clinica e nella dietetica infantile, è ben riuscita. Dopo una pesante perdita nel 2003 il gruppo ha chiuso il 2004 con un utile corrente di 1,19 euro per azione e un fatturato in crescita del 9,6% (senza cessioni/acquisizioni e effetti di cambio). In particolare, grazie a prodotti innovativi, il fatturato della dietetica infantile in Europa (+3,4%) ha quasi triplicato il ritmo di crescita rispetto al 2003. Per rafforzarsi in questa attività è stata annunciata l'acquisizione di *Mellin*, attiva soprattutto in Italia. Il prezzo ci pare un po' elevato, ma l'operazione è interessante. Del resto il *management*, oltre a mostrarsi più prudente su alcuni mercati emergenti (Cina, Brasile), ha chiarito che con questa mossa non intende riaprire la corsa alle grandi acquisizioni del passato, che lascia ancora tracce nelle finanze. Ne è prova anche il fatto che Numico ha deciso di pagare un dividendo già dal 2006 (relativo quindi all'esercizio 2005). *Stimiamo un utile di 1,26 euro per azione nel 2005. Tuttavia il titolo, caro, tiene già conto delle buone prospettive. Non acquistare.*

BENETTON / BORSA

Benetton (grassetto; base 100) ha corso meno di Piazza Affari, ma è correttamente valutata. **Mantenere.**

SUEZ

SETTORE: energia e servizi
BORSA: Parigi
PREZZO: 20,50 EURO
RISCHIO: **

Suez (LYOE.PA) ha chiuso il 2004 con un utile corrente di 1,11 euro per azione (+42%), un dato superiore alle attese che premia la ristrutturazione. Grazie alle cessioni (guadagni straordinari di 0,7 euro per azione) il gruppo ha ridotto l'indebitamento e gli oneri finanziari. Anche la redditività è migliorata, sostenuta dai tagli ai costi che proseguiranno in linea con il piano 2005-06. Nell'energia (75% dell'attività) Suez beneficia dei prezzi elevati dell'elettricità e mira a rafforzare la sua posizione nel Benelux e in Francia; punta inoltre allo sviluppo nell'Europa continentale. Nell'ambiente (25% dell'attività) l'eliminazione di diverse fonti di perdite ha consentito una netta ripresa. L'unico aspetto negativo rimane la forte tensione con le autorità argentine, ma Suez non esclude l'uscita da questo mercato se non verrà raggiunto un accordo nel 2005. *Stimiamo un utile per azione di 1,47 euro nel 2005. Suez si è ripresa e continuerà a ridurre i costi, anche se ha già la flessibilità finanziaria necessaria per rafforzarsi e beneficiare delle buone prospettive dei suoi settori. Correttamente valutata, acquistare.*

VIVENDI UNIVERSAL

SETTORE: industrie e servizi vari
BORSA: Parigi
PREZZO: 23,47 EURO
RISCHIO: ***

Dopo 4 anni di perdite, nel 2004 Vivendi Universal (VU; EAUG.PA) ha realizzato un utile corrente di 0,46 euro per azione, un risultato

NUMICO (in euro)

La ristrutturazione è riuscita, ma al prezzo attuale il titolo ne tiene già conto. Non acquistare.

SUEZ (in euro)

Il prezzo del titolo è raddoppiato dal minimo del marzo 2003 e la ripresa dovrebbe continuare. Acquistare.

VIVENDI UNIVERSAL (in euro)

La Borsa aveva già anticipato il ritorno agli utili del gruppo. Non acquistate quest'azione cara.

che pur favorito da benefici fiscali, mostra i frutti della ristrutturazione. L'indebitamento finanziario si è infatti ridotto a circa un quarto, mentre il fatturato e l'utile industriale sono cresciuti rispettivamente del 7% e del 41% (senza cessioni/acquisizioni e effetti di cambio). Nel 4° trimestre è nettamente migliorata la redditività anche nei settori *musica* (utile industriale quasi triplicato) e *videogiochi* (risultato in pareggio). Tuttavia, visto che ciò è dovuto in gran parte a riduzioni dei costi, dubitiamo che possa essere mantenuto lo stesso ritmo di crescita anche a medio termine. *I risultati sono positivi, ma il dividendo (0,60 euro), benché in linea con le nostre attese, ha in parte deluso il mercato. Inoltre, in attesa del nuovo direttore generale che potrebbe dare un nuovo orientamento strategico, permane il rischio che Vivendi, ancora focalizzata su quattro attività dalle scarse sinergie (telecom, musica,*

televisione e videogiochi), possa lanciarsi in una costosa politica di acquisizioni. Pur stimando un utile 2005 di 1,73 euro per azione, vi consigliamo di non acquistare quest'azione cara.

WOLTERS KLUWER

SETTORE: *media e tempo libero*

BORSA: *Amsterdam*

PREZZO: *14,27 EURO*

RISCHIO: *****

Come nelle attese, nel 4° trimestre i margini di Wolters Kluwer (WLSNc.AS) sono ulteriormente diminuiti (costi di ristrutturazione e per lo sviluppo di nuovi prodotti) e il fatturato non è decollato (+1% senza cessioni/acquisizioni e effetti di cambio). Il gruppo è passato da una pesante perdita nel 2003 a un utile corrente di 0,24 euro per azione nel 2004, ma solo grazie ai benefici fiscali che hanno più che compensato il debole risultato industriale. Per il

2005 riduciamo le stime sull'utile per azione da 1,14 a 0,97 euro. Infatti, anche se quest'anno il gruppo raccoglierà i frutti delle ristrutturazioni iniziate nel 2003, il *management* ha già rimandato almeno al 2006 l'obiettivo più importante: il rilancio del fatturato (tra 1 e 2% la crescita attesa nel 2005). Non si può quindi escludere che il gruppo, che ha vissuto finora di rendita, abbia sottostimato gli investimenti necessari al rilancio. Di conseguenza, possibili investimenti aggiuntivi rischiano di pesare sui suoi margini, per i quali in precedenza ci attendevamo una leggera ripresa.

Il gruppo resta ottimista (stima una crescita del fatturato del 4% nel 2007) e il buon dividendo (0,55 euro) dovrebbe impedire un crollo del titolo, ma preoccupa il fatto che il gruppo, dopo anni di ristrutturazioni non riuscite, abbia rimandato ancora il rilancio del fatturato. Titolo caro, vendere.

IN BREVE

- La Consob spagnola ha autorizzato l'offerta pubblica su **Aldeasa** da parte di **Autogrill** (-1,7%). Non acquistare.
- **Ifil** (-2%) ha ceduto **Rinascente Spa** a una cordata di società di cui fa parte anche **Pirelli Real Estate** (-1,3%). Non acquistare Ifil, mantenere Pirelli Real Estate.
- **Marzotto** (+1,7%) scinderà in due società le attività tessili e del lusso. Non acquistare.
- L'Autorità per le garanzie nelle telecomunicazioni ha sanzionato Rai e **Mediaset** (-3,1%) per posizione dominante nel mercato tv (superato il 30% delle risorse

nel 2° semestre 2003). La notizia non è tuttavia tale da modificare il giudizio sul titolo: Mediaset ricorrerà al Tar, poiché ritiene che lo "sforamento" dipenda da crescita organica in linea con la legge Maccanico (nel frattempo abrogata). Inoltre, anche in caso di pagamento, la sanzione non è preoccupante: 0,04 euro per azione, circa il 6% dell'utile da noi previsto per il 2005. Acquistare.

- Risultati 2004 inferiori alle attese per **Portugal Telecom** (-1%). In Brasile la concorrenza penalizzerà la redditività anche nei prossimi mesi, mentre sul mercato nazionale ci sono

pressioni a livello normativo per aumentare la concorrenza.

Correttamente valutata, ma il consiglio passa a mantenere.

- Ai prezzi attuali, **Rio Tinto** (-2,3%) tiene già conto dei rialzi delle materie prime. L'azione è diventata cara, vendere.
- Primi mesi 2005 difficili per **Volkswagen** (-3,1%), ma il gruppo conta su un miglioramento nella seconda parte dell'anno. Acquistare.

VARIAZIONI NEI

Titolo	Consiglio	
	Prima	Ora
Portugal Tel.	acquistare	mantenere
Rio Tinto	mantenere	vendere

CONSIGLI

Nome	Prezzo (1) al 11/03/2005	Borsa (2)	S7 (3)	Rischio (4)	Commento	Consiglio (5)
SETTORE FINANZIARIO						
ABN Amro	20.38 EUR	Amsterdam	623	**	studia possibilità di rafforzarsi in Italia	mantenere
Aegon	10.80 EUR	Amsterdam	596	***	buoni risultati 2004	mantenere
Allianza	10.24 EUR	Milano	609	**	raccolta premi 2004 sale del 28%	mantenere
Allianz	98.40 EUR	Francoforte	588	***	vendite record nel ramo vita nel 2004	non acquistare
Axa	20.81 EUR	Parigi	633	**	buoni risultati 2004	acquistare
B. Pop. Milano	6.82 EUR	Milano	597	**	raddoppiato utile netto nel 2004	mantenere
Banca Fideuram	3.97 EUR	Milano	633	***	raccolta netta febbraio positiva	mantenere
Banca Intesa	3.65 EUR	Milano	634	***	utile 2004 superiore alle attese	mantenere
Barclays Bank	569.50 p.	Londra	624	**	risultati 2004 in linea con le nostre attese	acquistare
BCP	2.18 EUR	Lisbona	627	*	vuol vendere partecipazione in Interbanco	mantenere
BNL	2.14 EUR	Milano	632	**	accordo per cessione attività argentine	non acquistare
BNP Paribas	55.30 EUR	Parigi	630	*	acquista il 50% di una banca turca	acquistare
Capitalia	3.87 EUR	Milano	634	***	balzo dell'utile grazie a ricavi straordinari	non acquistare
Commerzbank	16.95 EUR	Francoforte	629	***	malgrado i buoni risultati 2004	non acquistare
Deutsche Bank	68.95 EUR	Francoforte	631	**	si rafforza nella gestione di fondi in Cina	acquistare
Dexia	18.10 EUR	Bruxelles	634	**	risultati molto buoni nel 2004	acquistare
FinecoGroup	6.74 EUR	Milano	633	***	progetta nuova cartolarizzazione	non acquistare
Fondiarria - Sai	20.65 EUR	Milano	631	**	in crescita i premi raccolti nel 2004	acquistare
Fortis	21.84 EUR	Bruxelles	626	**	eccellenti risultati 2004	acquistare
Generali	25.43 EUR	Milano	629	*	balzo degli utili per Amb Generali	non acquistare
ING	23.50 EUR	Amsterdam	632	***	molto positivi risultati 2004	acquistare
Mediobanca	13.05 EUR	Milano	616	***	utile industr. sale, cala utile ante imposte	non acquistare
Mediolanum	5.42 EUR	Milano	613	***	nuova massiccia campagna pubblicitaria	non acquistare
Monte Paschi	2.56 EUR	Milano	600	**	dati preconsuntivi: utile 2004 in crescita	mantenere
Prudential	503.50 p.	Londra	634	**	sembra operare cambiamenti strategici	acquistare
RAS	17.90 EUR	Milano	630	**	utile netto 2004 sale del 25%	mantenere
San Paolo - IMI	11.32 EUR	Milano	629	**	S&P ne migliora l'outlook	acquistare
Santander (6)	9.48 EUR	Madrid	607	***	va meglio in America Latina	mantenere
Société Génér.	80.00 EUR	Parigi	618	**	acquista partecipazione in una banca indiana	acquistare
UBS	103.10 CHF	Zurigo	631	**	eccellenti risultati nel quarto trimestre	acquistare
Unicredit	4.43 EUR	Milano	630	**	in arrivo sanzioni per i Tango-bond	acquistare
Unipol	3.57 EUR	Milano	631	*	positivi dati preliminari 2004	acquistare
Zurich Fin. Sv.	215.20 CHF	Zurigo	597	***	si ritira dal ramo vita in Tailandia	non acquistare
BENI DI CONSUMO						
Adidas-Salomon	120.68 EUR	Francoforte	607	**	ricompensa gli azionisti	non acquistare
Benetton	7.46 EUR	Milano	619	**	prevede utili e fatturato 2005 in calo	mantenere
Bulgari	9.17 EUR	Milano	622	***	fatturato 2004: +9%	non acquistare
De'Longhi	3.19 EUR	Milano	634	**	bloccato acquisto di Moulinex da parte di Seb	mantenere
Indesit Company	11.95 EUR	Milano	631	**	fatturato in crescita nell'anticipo dati 2004	non acquistare
It Holding	1.94 EUR	Milano	627	***	conclusa Opa su Bond Ferré	non acquistare
L'Oréal	60.65 EUR	Parigi	608	*	direzione generale: successione pianificata	non acquistare
LVMH	57.10 EUR	Parigi	628	***	buon andamento del fatturato da inizio 2005	non acquistare
Mariella Burani	9.33 EUR	Milano	627	***	ricavi 2004 in crescita del 19,5%	non acquistare
Marzotto	15.25 EUR	Milano	631	**	prepara divisione delle attività in 2 società	non acquistare
Stefanel	2.59 EUR	Milano	634	***	settore abbigliamento in utile nel 2004	non acquistare
Tod's	38.07 EUR	Milano	630	**	nel 2004 il fatturato è cresciuto del 13,3%	non acquistare
Vista Al. Atl.	0.46 EUR	Lisbona	551	***	vende 95% di Crisal (att. non strategica)	non acquistare
ALIMENTARI E BEVANDE						
Autogrill	11.51 EUR	Milano	629	**	ok delle autorità spagnole per Opa su Aldeasa	non acquistare
Campari	49.84 EUR	Milano	632	**	partecipazione in Skyy Spirits sale all'89%	non acquistare
Coca - Cola	42.48 USD	New York	610	***	nessuna acquisizione in vista	non acquistare
Cremonini	2.71 EUR	Milano	632	**	Marr sarà quotata sul segmento star	mantenere
Danone	74.95 EUR	Parigi	612	*	2005: attesa crescita redditività operativa	mantenere
Heineken	25.73 EUR	Amsterdam	612	***	sarebbe interessato a Bavaria (Colombia)	non acquistare
InBev	26.75 EUR	Bruxelles	634	***	sta digerendo le acquisizioni	non acquistare
Nestlé	327.50 CHF	Zurigo	633	**	attesa crescita vendite (vol.) 4 t.	acquistare
Numico	31.88 EUR	Amsterdam	595	***	si rafforza in alimenti per neonati in Italia	non acquistare
Unilever	50.50 EUR	Amsterdam	631	***	ricosce l'insuccesso di Slim Fast	non acquistare
DISTRIBUZIONE						
Ahold	6.71 EUR	Amsterdam	620	***	conclusa vendita di 12 ipermercati polacchi	non acquistare
Carrefour	40.69 EUR	Parigi	614	***	+2,6% utile 2004	non acquistare
Casino	63.85 EUR	Parigi	560	**	rafforzerà la crescita grazie al franchising	non acquistare
Gruppo Coin	2.62 EUR	Milano	627	**	nuova linea di credito per 60 milioni euro	non acquistare
Metro	41.06 EUR	Francoforte	619	**	la divisione logistica sarà ristrutturata	non acquistare
Pinault Print.	82.80 EUR	Parigi	615	***	rafforza la sua presenza in Portogallo	non acquistare

Nome	Prezzo (1) al 11/03/2005	Borsa (2)	S7 (3)	Rischio (4)	Commento	Consiglio (5)
SALUTE E FARMACIA						
AstraZeneca	2189.00 p.	Londra	627	***	si riduce il rischio legato al Crestor	non acquistare
Eli Lilly	54.85 USD	New York	629	***	fiduciosa per 2005 dopo buon fatturato 2004	acquistare
GlaxoSmithKline	1261.00 p.	Londra	632	***	malgrado sospesa vendita di 2 farmaci (Usa)	acquistare
Luxottica	15.58 EUR	Milano	633	**	stima utile per azione 2005 in lieve crescita	mantenere
Merck	32.16 USD	New York	632	***	il Vioxx potrebbe ritornare sul mercato	non acquistare
Novartis	56.65 CHF	Zurigo	633	***	si rafforza nei generici	acquistare
Pfizer	26.36 USD	New York	632	***	annuncerà un nuovo piano strategico in aprile	acquistare
Recordati	20.99 EUR	Milano	632	**	vendite stabili nel 2004, utili in crescita	non acquistare
Roche GS	121.60 CHF	Zurigo	606	***	crescita deludente del fatturato nel 4° trim.	non acquistare
Sanofi-Aventis	62.20 EUR	Parigi	634	***	autorizzato in Canada generico del Lovenox	non acquistare
Sorin	2.51 EUR	Milano	634	***	presentato piano industriale 2005-2009	non acquistare
UCB	37.19 EUR	Bruxelles	631	***	venduta l'attività "surface specialties"	non acquistare
ENERGIA E SERVIZI ALLE COLLETTIVITÀ						
ACEA	8.34 EUR	Milano	609	***	trattative private per cessione immobile	non acquistare
AEM	1.68 EUR	Milano	629	***	sta definendo offerta per leb con Enia e Sel	non acquistare
AEM Torino	1.98 EUR	Milano	633	**	incontro con i vertici di Amga per la fusione	non acquistare
Autostr. TO-MI	16.62 EUR	Milano	624	**	scattati i nuovi aumenti tariffari	mantenere
Autostrade	19.33 EUR	Milano	631	**	i Benetton confermano l'impegno nella società	non acquistare
BP	560.00 p.	Londra	631	***	forte crescita del dividendo trimestrale	acquistare
Edison	1.56 EUR	Milano	633	***	numerose offerte d'acquisto non vincolanti	mantenere
EDP	2.22 EUR	Lisbona	621	**	utile corrente 2004 un po' sopra le attese	acquistare
Electrabel	332.10 EUR	Bruxelles	555	**	dividendo 2004: 15,76 euro	mantenere
Enel	7.19 EUR	Milano	633	**	punta a accordo con Edf su reattore nucl. Epr	acquistare
ENI	19.79 EUR	Milano	634	**	i bei risultati '04 fanno salire il dividendo	acquistare
Exxon Mobil	61.05 USD	New York	624	*	migliore delle attese il 4° trimestre 2004	non acquistare
Gas Natural	21.97 EUR	Madrid	602	***	+11,5% utile 2004, in linea con le attese	acquistare
Iberdrola	19.55 EUR	Madrid	621	***	+14% utile nel 2004	mantenere
National Grid	490.00 p.	Londra	623	*	risultati semestrali secondo le attese	acquistare
Repsol YPF	20.84 EUR	Madrid	633	***	rivede al ribasso il livello delle riserve	non acquistare
Royal Dutch	47.07 EUR	Amsterdam	630	***	nuova riduzione delle stime sulle riserve	mantenere
Saipem	9.82 EUR	Milano	628	**	gli utili dovrebbero ristagnare nel 2005	non acquistare
Snam Rete Gas	4.22 EUR	Milano	633	*	risultati 2004 in linea con quelli del 2003	acquistare
Suez	20.50 EUR	Parigi	617	**	risultati 2004 superiori alle attese	acquistare
Terna	2.05 EUR	Milano	634	**	l'utile netto è cresciuto del 36,6% nel 2004	non acquistare
Total	179.50 EUR	Parigi	626	*	buoni risultati '04 e dividendo elevato	mantenere
CHIMICA						
BASF	56.03 EUR	Francoforte	618	**	utile 2004 migliore delle attese	mantenere
Bayer (6)	26.35 EUR	Francoforte	630	***	senza sorprese i risultati provvisori 2004	non acquistare
Ciba Specialty	79.80 CHF	Zurigo	630	**	ristrutturazione nel quarto trimestre	acquistare
DuPont	53.47 USD	New York	590	**	malgrado ottimismo del management per il 2005	non acquistare
ICI	275.50 p.	Londra	556	***	malgrado risultati incoraggianti nel 2004	non acquistare
Solvay	88.30 EUR	Bruxelles	624	***	management ottimista per il 2005	mantenere
SETTORE AUTOMOBILISTICO						
BMW	34.65 EUR	Francoforte	617	**	annuncia piano di acquisto di azioni	acquistare
Brembo	6.26 EUR	Milano	627	***	utile netto 2004: +14%	non acquistare
DaimlerChrysler	34.47 EUR	Francoforte	622	***	Mercedes ha sofferto nel 2004	mantenere
Ducati	1.07 EUR	Milano	621	**	fatturato 2004 in calo (-1,4%)	non acquistare
Fiat	5.72 EUR	Milano	634	***	Fiat fatica a riprendersi	mantenere
General Motors	34.34 USD	New York	631	***	crollo delle vendite nel mese di febbraio	mantenere
Michelin	55.05 EUR	Parigi	616	***	attività deludente nel 4° trimestre 2004	non acquistare
Peugeot	49.56 EUR	Parigi	604	**	la direzione è molto prudente per il 2005	non acquistare
Pininfarina	23.30 EUR	Milano	634	**	utile industriale 2004 in forte calo	non acquistare
Renault	69.15 EUR	Parigi	631	***	utili 2005 attesi in calo rispetto a 2004	non acquistare
Valeo	35.70 EUR	Parigi	593	**	dividendo 2004 di 1,1 euro	mantenere
Volkswagen (6)	36.20 EUR	Francoforte	632	***	come atteso l'inizio del 2005 è difficile	acquistare
SIDERURGIA, MINERALI NON FERROSI, MINIERE						
Arcelor	18.41 EUR	Bruxelles	621	**	il prezzo riflette la crescita dei risultati	non acquistare
Corus	58.00 p.	Londra	624	***	conferma il buon andamento dell'attività	mantenere
Rio Tinto	1797.00 p.	Londra	602	**	rincarico materie prime integrato nel titolo	vendere
SMI	0.52 EUR	Milano	623	***	in atto aumento di capitale controllante Gim	mantenere

Nome	Prezzo (1) al 11/03/2005	Borsa (2)	S7 (3)	Rischio (4)	Commento	Consiglio (5)
COSTRUZIONI E IMMOBILI						
Beni Stabili	0.78 EUR	Milano	615	**	perfezionato accordo di acquisto 49% di Mi03	vendere
Buzzi Unicem	12.65 EUR	Milano	622	**	vendite 2004 in linea con il 2003	non acquistare
Cimpor	4.39 EUR	Lisbona	612	**	acquisirà 86,6% di Cimentos de Cabo Verde	non acquistare
Italcementi	13.47 EUR	Milano	634	*	accordo con governo egiziano per Suez	mantenere
Lafarge	76.50 EUR	Parigi	629	**	+31,2% utili 2004	acquistare
Pirelli R. Est.	40.96 EUR	Milano	633	**	acquisita la Rinascente per 888 mil di euro	mantenere
Sacyr-Valleher.	13.49 EUR	Madrid	621	**	+12,5% l'utile 2004	acquistare
Saint - Gobain	46.65 EUR	Parigi	607	**	l'Ue indaga su possibile cartello nel vetro	non acquistare
INDUSTRIE E SERVIZI VARI						
ABB	7.33 CHF	Zurigo	621	**	risultati 2004 e prospettive un po' deludenti	non acquistare
Adecco	67.10 CHF	Zurigo	620	**	acquisisce il francese Altedia	non acquistare
Agfa - Gevaert	26.55 EUR	Bruxelles	549	**	fine 2006: attesa autonomia delle 2 divisioni	mantenere
Alitalia	0.24 EUR	Milano	632	**	4° trim. 2004: migliora ma resta in perdita	non acquistare
Beghelli	0.64 EUR	Milano	619	**	entra nel mercato cinese	non acquistare
Bouygues	30.63 EUR	Parigi	623	**	management prudente per il 2005	non acquistare
CIR	2.35 EUR	Milano	622	**	utile netto 2004 più che raddoppiato	acquistare
Finmeccanica	0.78 EUR	Milano	629	**	emessa nuova obbligazione	non acquistare
Gr. Navi Veloci	2.72 EUR	Milano	620	*	positive anticipazioni risultati 2004	non acquistare
Iberia	2.62 EUR	Madrid	599	**	buoni risultati '04, ma le incertezze restano	non acquistare
Ifil	3.36 EUR	Milano	619	**	Fiat pesa ancora sui risultati	non acquistare
Pirelli & C.	0.98 EUR	Milano	633	**	i risultati 2004 beneficiano delle economie	mantenere
Portucel	1.44 EUR	Lisbona	604	**	venduta partecipazione in ENCE	non acquistare
Siemens	62.00 EUR	Francoforte	629	**	potrebbe cedere i suoi servizi informatici	non acquistare
Vivendi Univ.	23.47 EUR	Parigi	622	**	2004: ritorno agli utili e al dividendo	non acquistare
MEDIA E TEMPO LIBERO						
Disney	27.59 USD	New York	597	**	1° trimestre 2004/05 superiore alle attese	non acquistare
Hilton Group	309.50 p.	Londra	607	**	calo nei giochi e scommesse	non acquistare
L'Espresso	4.64 EUR	Milano	633	**	vendite e utili 2004 in crescita	non acquistare
Mediaset	10.49 EUR	Milano	634	**	utile 2004 Telecinco +76,1%	acquistare
Mondadori	8.26 EUR	Milano	611	**	completata acquisizione Radio 101	mantenere
RCS MediaGroup	4.32 EUR	Milano	629	**	ok Antitrust per acquisto 49% Rcs Dada	non acquistare
Seat PG	0.32 EUR	Milano	615	**	ha abbassato le proprie previsioni	non acquistare
TF1	24.42 EUR	Parigi	600	**	dividendo 2004 stabile (deludente)	non acquistare
Time Warner	17.50 USD	New York	623	**	superiore alle attese utile per azione 2004	acquistare
Wolters Kluwer	14.27 EUR	Amsterdam	602	**	2005: margini resteranno sotto pressione	vendere
TELECOMUNICAZIONI						
BT Group	202.00 p.	Londra	618	**	+9% utile per azione nel 3° trimestre 2004/05	mantenere
Deutsche Telekom	15.36 EUR	Francoforte	549	**	il debito si è ridotto fortemente nel 2004	non acquistare
France Télécom	22.73 EUR	Parigi	628	**	cambiamenti al vertice	non acquistare
KPN	6.99 EUR	Amsterdam	603	**	prevede nuovo calo della redditività nel 2005	non acquistare
Portugal Telec.	9.02 EUR	Lisbona	628	**	crece meno del previsto utile corrente 2004	mantenere
Telecom Italia	2.84 EUR	Milano	633	**	+6% utile industriale '04 (secondo le attese)	non acquistare
Telefónica	13.77 EUR	Madrid	634	**	+8,3% fatturato '04 su base comparabile	mantenere
TIM	5.03 EUR	Milano	626	**	+9,5% fatturato 2004 (conforme alle attese)	non acquistare
Vodafone Group	139.50 p.	Londra	623	**	presto cambiamenti nel management in Giappone	acquistare
ALTA TECNOLOGIA						
Alcatel	9.91 EUR	Parigi	617	**	utile per azione deludente nel 4° trimestre	non acquistare
Cisco Systems	18.45 USD	Nasdaq	624	**	management prudente per 2° semestre 2004/05	non acquistare
Datamat	9.38 EUR	Milano	629	**	utile corrente 2004 più che raddoppiato	non acquistare
Ericsson	39.27 EUR	Milano	634	**	Consob fissa Opa residuale a 39,28 euro	non acquistare
Fastweb	41.49 EUR	Milano	633	**	aumento di capitale in corso, a 34,65 euro	non acquistare
I.Net	39.30 EUR	Milano	600	**	si riduce del 15,6% perdita sui primi 9 mesi	mantenere
IBM	91.51 USD	New York	628	**	vendita dei PC a Lenovo: OK autorità Usa	acquistare
Intel	24.20 USD	Nasdaq	627	**	rialza le stime sulle vendite 1° trim. 2005	acquistare
Nokia	12.13 EUR	Helsinki	624	**	utile/az. 4° tr. in calo ma sopra le attese	non acquistare
Philips	21.19 EUR	Amsterdam	623	**	management prudente per il 2005	non acquistare
SAP	122.00 EUR	Francoforte	623	**	secondo le attese utile/az. 2004 (+21%)	non acquistare
Sirti	2.05 EUR	Milano	631	**	potrebbe pagare un dividendo straordinario	non acquistare
STMicroelectr. (6)	13.40 EUR	Parigi	627	**	anticipa calo redditività nel 1° tr. 2005	non acquistare
Texas Instrum.	26.20 USD	New York	629	**	anche se ribassa leggermente stime 1° trim.	acquistare
Thomson	20.74 EUR	Parigi	621	**	come atteso ristrutturazione pesa sul 2004	acquistare
Tiscali	2.76 EUR	Milano	634	**	accordo commerciale con Confindustria	non acquistare

(1) Prezzo in valuta locale (EUR=euro; CHF=franco svizzero; DKK=corona danese; JPY=yen giapponese; p.=pence; SEK=corona svedese; USD=dollaro americano), 1 CHF = 0.6455 EUR; 1 JPY = 0.0071 EUR; 100 p. = 1.4314 EUR; 1 SEK = 0.1103 EUR; 1 USD = 0.7430 EUR. (2) Principale Borsa di quotazione. (3) Ultimo numero di Soldi Sette in cui si è parlato di quest'azione. (4) Indicatore di rischio: maggiore è il numero di stiellette (da 1 a 5), più elevato è il rischio legato all'azione. Quest'indicatore tiene conto delle fluttuazioni del prezzo dell'azione in Borsa (volatilità), della situazione finanziaria e del settore di attività dell'impresa. (5) Attuale consiglio per un investitore di lungo periodo. (6) Quotata anche alla Borsa di Milano.

TASSI E VALUTE

• In una settimana avara di importanti dati economici, i tassi Usa hanno continuato la tendenza che li aveva caratterizzati nelle settimane precedenti. Quelli a breve sono cresciuti, ma di poco, avendo già in parte anticipato un rialzo del tasso ufficiale da parte della Fed – la Banca centrale statunitense – durante la sua prossima riunione del 22 marzo. Quelli a medio e lungo termine, riflettendo il buono stato di salute dell'economia Usa, sono invece saliti in modo sensibile.

• Se le novità sono scarseggiate al di là dell'oceano, non è andata diversamente nella zona euro. Fra i pochi dati macroeconomici disponibili, quello relativo alla produzione industriale tedesca – la principale economia dell'area euro – che, in gennaio, è cresciuta del 3,1%. Si tratta della maggior salita degli ultimi dieci anni, che ha spiazzato completamente le attese del mercato, orientate a un misero +0,5%. Le basse attese riflettono la sfiducia degli investitori europei sul futuro andamento della nostra economia. Positivo anche il saldo della bilancia commerciale tedesca, mentre in rallentamento è risultata la produzione industriale francese – la seconda economia della nostra area. Segnali poco incoraggianti, infine, dal Bel Paese, dove il Pil 2004 – cresciuto solo dell'1,2% – riflette le difficoltà della nostra economia. Quali gli effetti sui tassi di Eurolandia? Quelli a breve e medio termine sono rimasti fermi sui valori di sette giorni prima: il mercato è infatti convinto che ancora un po' di tempo dovrà passare prima che la Bce – la Banca centrale europea – si decida a ritoccare al rialzo il proprio tasso ufficiale. Quelli a lunga scadenza sono invece saliti lievemente, anche per la "simpatia" che li lega ai cugini statunitensi.

• Se il futuro economico dell'area euro rimane incerto – la stessa Bce, la scorsa settimana, ha affermato che la crescita attesa per la zona euro nell'anno corrente non sarà soddisfacente – noi siamo però fiduciosi che, nel medio periodo, le cose miglioreranno. Vi consigliamo dunque di investire la maggior parte dei vostri soldi in titoli a media scadenza. Evitate invece i titoli a lungo termine, mentre destinate qualcosina all'investimento a breve.

• Inizio settimana molto calmo per il mercato dei cambi, che ha così reagito all'assenza di importanti dati macroeconomici. Da metà settimana il biglietto verde ha però nuovamente ripreso a soffrire. A spingere al ribasso la valuta statunitense, i timori per un deficit commerciale Usa in netto peggioramento. Timori confermati venerdì, quando è stato reso noto il saldo della bilancia commerciale che, in gennaio, ha registrato un disavanzo di 58,27 miliardi di dollari: un dato peggiore sia rispetto a dicembre, sia rispetto alle attese del mercato. Se il dollaro ha sofferto per il disavanzo commerciale, la nostra moneta ha invece beneficiato del buon andamento della produzione industriale tedesca e delle dichiarazioni del presidente della Bce, dichiaratosi pronto a una stretta monetaria se le pressioni inflazionistiche dovessero aumentare (i timori sono stati alimentati dal recente rialzo del prezzo petrolio). Come risultato, venerdì il dollaro è tornato sopra quota 1,34 nei confronti dell'euro, da 1,31 della settimana precedente.

PRONTI CONTRO TERMINE

Banche	<i>Rendimenti netti su base annua</i>		
	<i>1 mese</i>	<i>2 mesi</i>	<i>3 mesi</i>
Antonveneta	1,55%	1,55%	1,55%
Banca Intesa	1,50%	1,50%	1,50%
Banco di Sicilia	1,40%	1,40%	1,40%
Carifirenze	1,40%	1,40%	1,40%
SanpaoloIMI	1,40%	1,40%	1,40%
Unicredit	1,45%	1,45%	1,45%

*Rilevazione del 14 marzo 2005. In **grassetto** le condizioni più interessanti. Antonveneta, Banca Intesa, Carifirenze, Banco di Sicilia richiedono 50.000 euro; Sanpaolo Imi richiede 35.000 euro; Unicredit ne richiede 25.000.*

• Il deprezzamento del biglietto verde, per il breve periodo, non ci coglie di sorpresa e non è anzi escluso che la valuta statunitense, sempre nel breve termine, possa ancora soffrire. Nel giro di qualche anno dovrebbe però recuperare molto. Per approfittarne, arricchite il vostro portafoglio con obbligazioni denominate in questa valuta. Affiancate loro però dei titoli in dollari australiani, canadesi e corone svedesi (1,69, 1,62 e 9,06 i rispettivi cambi sulla nostra moneta di venerdì): le prime due perché, oltre a offrire discreti rendimenti, nel medio periodo dovrebbero apprezzarsi sull'euro; l'ultima soprattutto per motivi di diversificazione. Oltre ai titoli in euro, volgete poi le vostre attenzioni anche alle obbligazioni in sterline inglesi a tasso variabile, per approfittare dei tassi d'oltremarica superiori a quelli di Eurolandia. Per il regno di sua maestà, da sottolineare che, nel corso del 2004, la produzione industriale è cresciuta dello 0,1%. Si tratta di un dato migliore del previsto, che però evidenzia un rallentamento rispetto agli anni precedenti: evento che potrebbe indurre la Banca centrale d'Inghilterra a lasciare invariato per un po' di tempo il proprio tasso ufficiale, oggi al 4,5%. Fra qualche mese, i tassi potrebbero riprendere a salire. Investendo in titoli a tasso variabile beneficereste del rialzo e oggi non perdetevi nulla in termini di rendimento.

INVESTIMENTI PER QUALCHE MESE

• La scorsa settimana si è tenuta l'asta dei titoli di Stato a breve termine. Sono stati offerti BoT a 3 e 12 mesi. Il titolo trimestrale è stato aggiudicato a un rendimento annuo netto dell'1,38%, in lieve ripresa rispetto all'1,36% dell'ultima asta. Il titolo annuale è stato invece offerto a un rendimento annuo netto dell'1,62%, anch'esso in salita rispetto all'1,6% di metà febbraio. Poiché i BoT, come i buoni postali, offrono bassi rendimenti, vi consigliamo di evitarli.

• Per l'investimento di breve periodo, preferite ancora una volta *Conto arancio* di *Ingdirect*. A voi lettori di *Soldi Sette* che godete della maggiorazione dello 0,2% lordo sul tasso base – per ottenerla chiamate l'800.717.273 se siete già clienti di *Ingdirect*, l'800.337.337 in caso contrario e comunicare il numero di abbonamento alla nostra rivista – offre l'1,97% annuo netto. In alternativa acquistate qualche quota del fondo monetario *Anima Liquidità* di *Anima sgr* (tel. 800-255783). Se avete invece almeno 25.000 euro da investire per uno, due o tre mesi potete anche optare per dei pronti contro termine.

In tabella trovate i rendimenti che abbiamo spuntato durante la nostra ultima rilevazione.

INVESTIMENTI PER QUALCHE ANNO

- Nuova asta di titoli di Stato a medio termine in programma questa settimana. Verranno offerti BTp a cinque anni. Poiché attendiamo discreti rendimenti, vi consigliamo di partecipare all'asta. Per accrescere il rendimento complessivo del vostro portafoglio, acquistate però anche obbligazioni di altri emittenti, scegliendo fra quelle che vi consigliamo in tabella.
- Fra le nuove emissioni della scorsa settimana evitate *General Electric European Funding 3,25% 18/3/2010* in euro e *Kommunalbanken 4,75% 2017* in dollari canadesi per l'alto importo minimo di sottoscrizione. Per la stessa ragione, alla larga anche dal titolo in sterline inglesi a tasso variabile *Northern Trust 11/3/2010*, che richiede 50.000 sterline. Sconsiglio infine per *It Holding Finance Sa 9,875% 15/11/2012* in euro, che offre una ricchissima cedola, compensata però dalla scarsa affidabilità dell'emittente. A cogliere il nostro interesse è stato invece il titolo in dollari Usa *Landwirtschaftliche Rentenbank 4,25% 21/1/2011* che ha un'affidabilità eccellente e rende il 3,75% annuo netto. Parimenti appetibile il titolo in valuta comunitaria *Hypo Real Estate Bank 3,25% 16/3/2012*, che ha un'ottima affidabilità e rende il 2,9% annuo netto. Potete acquistarli, ma nella nostra selezione vi sono titoli altrettanto interessanti, di cui potete seguire settimanalmente l'andamento.
- Telecom Italia ha anticipato la mossa dello Stato italiano emettendo un'obbligazione con scadenza a 50 anni: si tratta di una lunghissima scadenza, che

sconsigliamo quindi al piccolo investitore. Il bond è stato aggiudicato a un rendimento annuo netto del 4,6%. Fra i principali sottoscrittori, i fondi pensione e le assicurazioni, la cui domanda è risultata superiore all'offerta. A favorire il lancio di un'obbligazione a 50 anni, sia la necessità di Telecom di rifinanziare il debito contratto con le banche in occasione dell'Opa su Tim, sia le favorevoli condizioni di mercato (i tassi sono oggi a un livello molto basso e Telecom si è assicurata per lungo tempo, fondi a basso costo).

- In base alle prime dichiarazioni rilasciate dal governo argentino (il 18 marzo conosceremo l'effettivo tasso di adesione), i titolari dei *Tango bond* aderenti al piano di ristrutturazione sarebbero il 76% del totale. L'alta percentuale è giustificata dal fatto che ben la metà dei creditori sono per l'appunto argentini (aderenti in massa). Del rimanente 50%, quelli che hanno avuto il coraggio di dire "no" sono stati prevalentemente americani, giapponesi e italiani. Partita chiusa dunque? Niente affatto e lo stesso mercato ci crede. Abbiamo provato ad acquistare alcuni bond argentini in default e il loro prezzo si aggira ancora oggi intorno a quota 30: il valore dei titoli di nuova emissione. Segno che il mercato si attende una riapertura dell'offerta di scambio da parte di Buenos Aires. In ogni caso, l'Argentina non potrà farla franca completamente. Noi abbiamo continuato le nostre pressioni al Governo italiano e al Fondo monetario internazionale, affinché forniscano una concreta tutela ai risparmiatori "ingannati". Abbiamo inoltre preso contatto con alcuni studi legali per studiare come avviare delle cause necessarie ad ottenere un giusto risarcimento. Vi terremo informati sul prosieguo della vicenda.

LE MIGLIORI OBBLIGAZIONI DEL MOMENTO

Val.	Emittente	Affidabilità	Isin	Scadenza	Cedola (%)	Godimento	Prezzo	Rend. (%)	Minimo (euro)
Euro	BTp	Ottima	IT0003652077	15/4/09	3	15/4	100,14	2,44%	1.021
Euro	Saint-Gobain Ned. B.V.	Discreta	FR0000494973	9/7/09	4,75	9/7	106,75 b	2,38%	1.100
Euro	Commerzbank AG	Discreta	DE0001848083	25/10/09	4,25	25/10	105,52 b	2,39%	1.075
Euro	Citigroup Inc.	Ottima	XS0168860509	21/5/10	3,875	21/5	103,59 b	2,56%	1.070
Euro	Aventis	Discreta	XS0176128675	15/9/10	4,25	15/9	104,78 b	2,71%	1.070
Euro	BTp	Ottima	IT0001448619	1/11/10	5,5	1/11	111,57	2,51%	1.143
Euro	BMW Finance NV	Buona	XS0189497414	6/4/11	3,875	6/4	102,82 b	2,79%	1.065
Euro	Carrefour	Buona	XS0167864544	15/6/11	4,375	15/6	105,14 b	2,84%	1.085
Euro	BTp	Ottima	IT0003080402	1/8/11	5,25	1/8	110,72	2,68%	1.123
Euro	BTp	Ottima	IT0003190912	1/2/12	5	1/2	109,37	2,80%	1.109
Euro	Bayer AG	Sufficiente	XS0145758040	10/4/12	6	10/4	114,23 b	2,88%	1.200
Euro	Freistaat of Bayern	Eccellente	DE0001053155	26/6/12	5	26/6	110,32 b	2,71%	1.140
Sek	Land. Rentenbank	Eccellente	XS0172300187	16/7/10	4	16/7	103,83 b	2,65%	1.175
Sek	Europ. Investment Bank	Eccellente	XS0175257780	19/9/11	4,5	19/9	106,64 b	2,76%	1.200
Aud	Nordd. Land. Girozentrale	Ottima	XS0203301121	21/10/09	6	21/10	100,57 b	5,03%	610
Aud	Land. Baden Wuertt.	Eccellente	XS0204012578	29/10/10	5,75	29/10	99,35 b	5,09%	600
Cad	Toyota Motor Credit	Eccellente	XS0175357572	10/9/10	4,75	10/9	103,89 b	3,31%	660
Cad	Province of Ontario	Ottima	XS0138777692	30/11/11	5,25	30/11	106,1 b	3,52%	670
Usd	Export-Import Bank Korea	Sufficiente	US302154AK59	12/8/09	4,5	12/8	100,18 b	3,79%	770
Usd	Caisse Amo. Dette Sociale	Eccellente	XS0210267273	21/1/10	4	21/1	99,25 b	3,63%	745
Gbp	Westpac Banking Corp.	Ottima	XS0189610081	31/3/09	TV (*)	31/3	101,07 b	TV (*)	1.515
Gbp	Alliance & Leicester Plc	Ottima	XS0206374125	30/11/09	TV (*)	30/11	101,04 b	TV (*)	1.475

Valuta: sek = corona svedese; aud = dollaro australiano; cad = dollaro canadese. **Isin:** codice identificativo del titolo utile per l'acquisto. **Cedola:** importo lordo degli interessi; se accompagnato da una "a" è esente da tassazione. **Godimento:** data in cui il titolo paga gli interessi. **Prezzo:** da intendersi come prezzo massimo a cui acquistare; se accompagnato da una "b" è comprensivo anche delle commissioni di acquisto. **Rendimento:** su base annua e netto da imposte e spese di acquisto. **Importo minimo:** somma in euro (1 euro = 1936,27 lire) necessaria per acquistare il taglio minimo del titolo tenuto conto del suo prezzo, delle spese e degli interessi già maturati. (*) titolo poco liquido.

OBBLIGAZIONARI NEL GELO

Il supereuro e il timore di un rialzo dei tassi bloccano la crescita dei titoli a reddito fisso, mentre gli azionari continuano a correre.

Le Borse hanno concluso il meseaggiudicandosi +1,3%, con Europa (+3%) e Paesi Emergenti (+6,7%) meglio di New York (+0,2%) e Tokio (*invariata*), penalizzate dalle rispettive valute. Hanno migliorato energia (+11,8%) e materiali (+6,6%). *Utility* (+0,1%), beni di consumo (-0,1%), finanziari (-0,2%) e industriali (-0,2%) sono rimasti quasi invariati, i farmaceutici (+1,4%) in linea con il mercato, male bancari (-0,6%), telecom (-0,9%) e informatici (-0,9%).

Milano fatica un po'

- Negativi a Piazza Affari i titoli a capitalizzazione media (-0,3%), positivi quelli a piccola (+2,5%). Bene alimentari (+11,3%), elettronici (+4%), minerali (+5,6%), distribuzione (+3,3%), bancari (+3,1%), immobiliari (+3,3%), industriali (+3,1%). Sotto la media assicurazioni (+0,4%), finanziari (-1,7%), *utility* (-1,5%), trasporti e turismo (-5,5%), auto (-6,7%).
- **Bipiemme Italia** (+1,2%, *Banca Popolare di Milano*, tel.: 800/100200, 2000 euro) grazie a Eni (+5,6%), nonostante la liquidità vicina al 5%, fa come il mercato, Mediaset (-0,4%) e Mediobanca (-1,8%) condizionano **Nextra Azioni Italia Dinamico** (+1% *Banca Intesa*, tel.: 02/88101, 500 euro).

IL VOSTRO FONDO ALLA PROVA

	1 mese	3 mesi	1 anno	3* anni	5* anni
BORSE, OBBLIGAZIONI, VALUTE E FONDI					
Amsterdam	3,9	10,2	11,5	-2,6	-4,9
Copenhagen	5,5	9,3	14,8	9,2	5,8
Francoforte	2,1	5,5	7,5	-1,3	-7,4
Londra	2,4	7,1	10,0	-0,1	-2,3
Madrid	1,6	8,9	15,6	8,7	0,2
Milano	1,3	8,9	20,4	6,0	-3,2
New York	0,2	3,0	0,3	-7,5	-6,8
Parigi	2,8	8,0	12,2	2,6	-2,9
Sydney	2,4	8,8	21,0	9,5	6,6
Obbl. Aud	-0,1	1,2	1,8	5,8	5,2
Obbl. USA	-2,7	0,8	-4,6	-6,9	1,4
Obbl. Canadesi	-0,9	-0,9	6,9	2,0	4,4
Obbl. Inglesi	-0,3	0,9	1,7	1,2	3,1
Obbl. Svedesi	0,0	1,2	10,0	8,0	5,8
BoT	0,1	0,5	2,1	2,7	3,4
BTP	-0,7	1,6	6,9	6,8	6,8
Corona sve.	0,6	-1,3	2,1	0,0	-1,4
Dollaro aust.	0,6	2,4	-3,7	0,1	-1,3
Dollaro can.	-0,9	-3,1	2,2	-5,2	-3,1
Dollaro USA	-1,8	0,1	-6,4	-13,3	-6,2
Sterlina	0,3	0,9	-2,9	-3,9	-2,4
Azionari	1,4	5,4	4,9	-3,3	-10,0
Bilanciati	0,3	2,3	2,9	-0,5	-2,8
Obbligaz.	-0,2	0,6	2,1	2,3	3,0

Le variazioni indicate per i diversi mercati azionari e obbligazionari sono in euro e tengono conto delle imposte. Le obbligazioni estere di riferimento sono un paniere di titoli di Stato di durata tra i 7 e i 10 anni. Questa politica di investimento può non corrispondere con la composizione dei fondi comuni in tabella. Abbiamo comunque voluto fornirvi un termine di paragone.
(*) Su base annua

Se l'Europa corre...

L'Europa nel complesso (+3%) ha chiuso meglio dell'area euro. Tra i fondi, **Generali Europa Value** (+3,1%, *Banca Generali*, tel.: 800/155155, 1500 euro) ha fatto poco meglio del mercato grazie a Bp e Shell, e ai titoli finanziari (Credit Suisse, Munich Re...), **Azimet Europa** (+2,1%, *Azimet consulenza*, tel.: 800/018169, 1500 euro) penalizzato da Vodafone, Barclays, Simens e Bmw, poco brillanti, **Alto Azionario** (-0,1% *Alleanza Assicurazioni o Banca Generali*, tel.: 800/155155, 2500 euro) penalizzato da Belgacom, Kpn, Banca Fideuram e Abn Amro e **Mliif UK** (+2,6%, *Onlinesim*, tel.: 800/920045) è in linea col benchmark (*Ftse All Share*: +2,6%).

...gli Usa camminano

New York ha messo su solo lo 0,2%. Meglio hanno fatto le società a media capitalizzazione (+1,5%) e peggio il Nasdaq (-2,2%). **Anima America** (*invariato*) ha un'esposizione azionaria contenuta, sovrappesando tecnologia e telecomunicazioni così come **Gestielle America** (*invariato*).

Australia sempre in forma

- Nel Pacifico brillano: Corea del Sud (+7,5%) Taiwan (+4,6%) e Hong Kong (+1,3%), mentre Tokio è ferma, Singapore (-0,9%) e Malesia (-2,6%) in rosso.
- **Ducato Geo Asia** (+2,5%, *per speculatori*) è riuscito a superare il benchmark (*Msci Pacific Free ex Japan*: +2,2%) grazie alle azioni sudcoreane e ai materiali di base (+9,2%).
- Sydney è andata bene (+2,4%) e **Dexia Equity Australia** (+3,8% *Banca Pop. Commercio & Industria*, tel.: 02/802841) anche meglio, beneficiando del forte peso in materiali (Bhp Billiton e Rio Tinto) e telecom (Telstra) e di buoni finanziari (Anz Banking).

Obbligazionari col fiato corto

- Le obbligazioni mondiali han perso l'1,8%, stabili in euro quelle a breve termine (+0,1%), in flessione quelle a lungo (-0,7%).
- **Gestielle Mt Euro** (-0,2% *Banca Pop. Vr. e No*, tel.: 800/337602, 500 euro) ha soprattutto emissioni con scadenza entro i 5 anni, **Arca rr** (-0,5%, *presso diverse banche popolari*, tel.: 02/480971 -100 euro) ha portato la sua durata oltre i 5 anni. Per l'area dollaro (-2,6%), **Arca Bond Dollari** (-2,2%) ha una durata media di circa 4 anni e mezzo, preferendo trentennali e titoli sotto i 3 anni. **Ubs bond Cad** (-1%, *on line presso Banca Intesa*, tel.: 800/616161 -2500 euro) e **Kriedetbank Lux Bond Cad** (-1%, *Fumagalli Soldan*, tel.: 02/724381, *minimo una quota*) perdono quasi come i titoli canadesi. **Credit Suisse Australia bond** (+0,1%, *Credit Suisse Italia*, tel.: 800/505515), **Ubs bond aud** (+0,1%) e **Kriedetbank Lux Bond Aud** (*invariato*) hanno registrato variazioni modeste, come i titoli australiani (-0,1%). **Fidelity sterling bond fund A** (+0,1%, *Fundstore*, tel.: 800/879437, *minimo 200 euro*) ha registrato una performance migliore dei titoli inglesi (-0,3%), mentre **Parvest Scandinavia Bond** (*Banca Pop. Comm. & Industria*, tel.: 800/009944, 1000 euro) rimane invariato. Resistono i titoli australiani (+0,8%), come i fondi, con **Credit Suisse Australia bond** che ha guadagnato lo 0,3% (*Credit Suisse Italia*, tel.: 800/505515) e **Kriedetbank Lux Bond Aud** lo 0,5%.

Tipo	Nome (1)	Distribuito da (2)	Valore al 28/02/2005	Rendimento (3)		Spese	
				Ultimi 12 m.	Ultimi 3 anni	Entrata / Uscita (4)	Gest. (5)
AZIONARI							
Italia	Arca Azioni Italia	Banche Popolari	22.173 EUR	14.9 %	3.5 %	0.00/0.00 %	1.80 %
	Bipiemme Italia	Banca Pop. Milano	17.084 EUR	16.9 %	4.7 %	0.00/0.00 %	1.60 %
	BPL Fondicri Italia	Bipielle.net	24.722 EUR	12.8 %	2.5 %	0.00/3.00 %	1.80 %
	Ducato Geo Italia	Monte Paschi Siena	14.812 EUR	16.0 %	3.6 %	3.00/0.00 %	1.90 %
	Fineco AM Az. Italia	Banca di Roma	14.939 EUR	15.9 %	4.1 %	4.00/0.00 %	1.80 %
	Nextra Az. Italia Dinam.	Banca Intesa	20.055 EUR	17.2 %	5.0 %	0.00/0.00 %	1.90 %
	Pioneer Az. crescita A	Unicredito	15.518 EUR	15.8 %	4.8 %	1.50/0.00 %	1.85 %
	Sanpaolo Azioni Italia	SanPaolo Imi	30.214 EUR	15.5 %	2.7 %	4.00/0.00 %	1.90 %
	Symphonia Az. Italia	Symphonia Sgr	12.597 EUR	16.0 %	3.6 %	0.20/0.00 %	1.50 %
Area Euro	Alto Azionario	Banca Generali	17.647 EUR	9.2 %	5.0 %	0.00/3.50 %	1.80 %
Europa	Arca Azioni Europa	Banche Popolari	9.189 EUR	6.2 %	-4.9 %	0.00/0.00 %	1.80 %
	Azimut Europa	Azimut Consulenza	13.864 EUR	8.9 %	-1.4 %	0.00/2.50 %	1.80 %
	Bipiemme Europa	Banca Pop. Milano	12.398 EUR	7.1 %	-2.9 %	0.00/0.00 %	2.00 %
	Capitalgest Europa	Banco di Brescia	6.659 EUR	7.7 %	-2.3 %	0.00/0.00 %	1.98 %
	Ducato Geo Europa	Monte Paschi Siena	9.036 EUR	8.1 %	-1.4 %	3.00/0.00 %	1.90 %
	Fineco AM Az. Europa	Banca di Roma	11.387 EUR	7.1 %	-5.1 %	4.00/0.00 %	1.80 %
	Generali Europa Value	Banca Generali	23.966 EUR	10.0 %	0.8 %	0.00/1.50 %	1.70 %
	Gestielle Europa	Banca Pop. Verona	11.312 EUR	5.8 %	-4.3 %	0.00/0.00 %	1.80 %
	Nextra Az. Europa	Banca Intesa	3.640 EUR	5.7 %	-5.0 %	0.00/0.00 %	1.75 %
	Sanpaolo Europe	SanPaolo Imi	7.695 EUR	5.9 %	-4.6 %	4.00/0.00 %	1.90 %
Gran Bretagna	JPMF UK Equity A * (6)	Banca Pop. Verona	7.87 GBP	9.2 %	0.2 %	5.00/0.00 %	1.25 %
	MLIIF United Kingdom E (6)	Onlinesim	42.28 GBP	8.3 %	-1.5 %	3.00/0.00 %	2.00 %
Olanda	Parvest Holland Cl. (6)	B.P. Comm. & Ind.	143.110 EUR	7.0 %	-5.7 %	5.00/0.00 %	1.50 %
Spagna	Fidelity Iberia A * (6)	Fundstore	33.400 EUR	20.6 %	10.9 %	5.25/0.00 %	1.50 %
America	Anima America	Anima	5.266 EUR	-0.6 %	4.6 %	4.00/0.00 %	1.50 %
	Arca Azioni America	Banche Popolari	16.321 EUR	-5.7 %	-10.6 %	0.00/0.00 %	1.80 %
	Bipiemme Americhe	Banca Pop. Milano	8.881 EUR	-3.6 %	-7.7 %	0.00/0.00 %	2.00 %
	Gestielle America	Banca Pop. Verona	11.897 EUR	-2.1 %	-11.1 %	0.00/0.00 %	1.80 %
	UBS EF Canada B (6)	B.Intesa (on-line)	534.75 CAD	13.8 %	1.9 %	4.00/0.00 %	1.50 %
Pacifico	Ducato Geo Asia	Monte Paschi Siena	4.834 EUR	11.1 %	2.3 %	3.00/0.00 %	1.90 %
	Generali Pacifico	Banca Generali	12.188 EUR	-0.8 %	-4.4 %	0.00/1.50 %	1.70 %
Australia	Dexia Eq. L Australia C (6)	B.P. Comm. & Ind.	517.91 AUD	33.4 %	13.3 %	6.00/0.00 %	1.40 %
Paesi Emergenti	Gestielle Emerg. Mkts	Banca Pop. Verona	8.662 EUR	13.3 %	4.3 %	0.00/0.00 %	1.80 %
OBBLIGAZIONARI							
Misti	BNL Strategia 95	BNL	19.654 EUR	1.1 %	0.7 %	0.00/0.00 %	1.32 %
	Nextra Rendita *	Banca Intesa	6.262 EUR	2.6 %	2.5 %	0.00/0.00 %	1.15 %
	Pioneer Obb. Misto A	Unicredito	8.079 EUR	3.4 %	2.5 %	0.75/0.00 %	1.10 %
Euro Medio Lungo	Arca RR	Banche Popolari	7.900 EUR	4.0 %	5.1 %	0.00/0.00 %	1.00 %
	Gestielle MT Euro	Banca Pop. Verona	13.037 EUR	2.7 %	4.2 %	0.00/0.00 %	0.80 %
	Nextra Bond Euro	Banca Intesa	6.707 EUR	4.3 %	4.9 %	0.00/0.00 %	0.90 %
	Pion. Obb. Eur Gov. ML A	Unicredito	7.268 EUR	3.8 %	4.6 %	0.75/0.00 %	1.10 %
	Sanpaolo Obbl. Euro MT	SanPaolo Imi	7.089 EUR	2.7 %	4.1 %	0.00/0.00 %	1.10 %
Euro Breve	Arca BT	Banche Popolari	7.924 EUR	1.1 %	1.8 %	0.00/0.00 %	0.75 %
	Nextra Euro Monetario	Banca Intesa	13.965 EUR	1.4 %	2.4 %	0.00/0.00 %	0.68 %
Liquidità	Anima Liquidità	Anima	5.791 EUR	1.8 %	2.6 %	0.00/0.00 %	0.12 %
	Nextra Tesoreria	Banca Intesa	6.928 EUR	1.3 %	1.8 %	0.00/0.00 %	0.55 %
Europa	Fidelity Sterling Bond A * (6)	Fundstore	0.28 GBP	2.2 %	1.7 %	3.50/0.00 %	0.75 %
	Parvest Scand. Bond Cl. (6)	B.P. Comm. & Ind.	1842.99 DKK	6.5 %	5.8 %	5.00/0.00 %	0.75 %
America	Arca Bond Dollari	Banche Popolari	7.302 EUR	-5.6 %	-8.2 %	0.00/0.00 %	1.00 %
	KB Lux Bond CAD (6)	Fumagalli Soldan	1014.62 CAD	6.5 %	0.4 %	1.75/0.00 %	0.50 %
	UBS Bond CAD B (6)	B.Intesa (on-line)	276.37 CAD	6.8 %	0.7 %	2.00/0.00 %	0.90 %
Pacifico	Credit Suisse Bond AUD B (6)	Credit Suisse It.	2554.88 AUD	1.1 %	5.2 %	3.00/0.00 %	0.90 %
	KB Lux Bond AUD (6)	Fumagalli Soldan	957.03 AUD	0.7 %	5.1 %	1.75/0.00 %	0.50 %

(1) In neretto sono evidenziati i fondi che vi consigliamo. Quando il nome è accompagnato da un asterisco si tratta di un fondo a distribuzione dei proventi. In tutti gli altri casi i proventi vengono reinvestiti nel fondo. (2) È possibile acquistare questi fondi anche presso altre istituzioni. (3) Rendimento annuo in euro al lordo delle spese di entrata e di uscita. Il trattino indica che il dato non è disponibile. (4) Spese massime applicate. (5) Le spese di gestione sono automaticamente dedotte dal valore del fondo e il calcolo del nostro rendimento ne tiene conto. (6) Fondo autorizzato UE: rendimenti al lordo dell'imposta del 12,5% sui guadagni realizzati in valuta.



AGENDA

OPA SU ERICSSON ITALIA

Ericsson ha lanciato una nuova offerta pubblica di acquisto sul 7,45% non ancora detenuto della controllata Ericsson Italia a 39,28 euro per azione (prezzo fissato dalla Consob). Se il 7 aprile Ericsson arriverà a detenere il 98% della controllata, si avvarrà del diritto di ritirare "d'ufficio" anche le azioni ancora circolanti. Il prezzo offerto oggi è corretto e, verosimilmente, anche le azioni residue verranno ritirate d'ufficio allo stesso prezzo. Non vediamo rialzi all'orizzonte, per cui consigliamo agli azionisti Ericsson Italia di aderire all'offerta di Ericsson.



LE VOSTRE DOMANDE

LA FINE DI FINMATICA

Ho delle azioni Finmatica. Vista la situazione attuale, ho la possibilità di recuperare almeno in parte il mio investimento? Devo attivarmi in qualche modo?

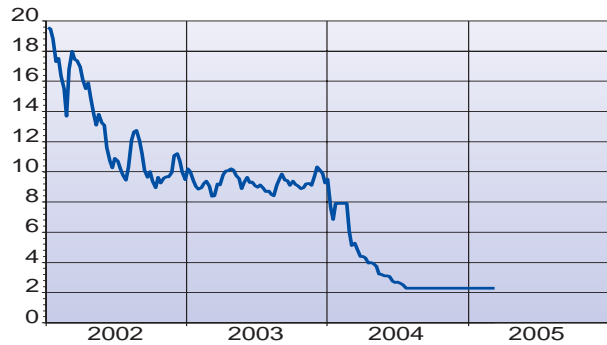
Un po' di storia

- Finmatica è specializzata nella progettazione, sviluppo e manutenzione di *software* per le imprese (banche, assicurazioni, società di distribuzione, società di trasporti, pubblica amministrazione).
- Quotato nel 1999, il titolo ha vissuto l'euforia da *new economy*, ma ha poi seguito anche il crollo del settore. Le vicende giudiziarie avviate nel 2003 (per le ipotesi di agiotaggio, false comunicazioni sociali e ostacolo all'attività delle autorità di vigilanza) hanno penalizzato ancor più pesantemente il titolo, da cui vi abbiamo consigliato di stare alla larga.
- Il capitolo conclusivo: lo scorso dicembre il Tribunale di Brescia ha dichiarato il fallimento della società. Lo stesso tribunale sta anche indagando sull'ipotesi di truffa, per il *bond* in scadenza nel 2005 (secondo la Procura, all'emissione i vertici aziendali conoscevano le difficoltà del gruppo, ma le hanno nascoste al mercato e alle autorità di vigilanza).

Azionisti e obbligazionisti: le strade si dividono

- A chi, come il nostro lettore, è azionista di Finmatica, ormai resta ben poco da fare. Le azioni non sono più negoziate dallo scorso agosto e l'unica possibilità di recuperare qualcosa è legata a un eventuale risanamento della società, ipotesi purtroppo remota.
- Gli obbligazionisti, possono ancora sperare di recuperare qualcosa: ma sarà una piccola parte del capitale investito. Il rimborso non è "automatico" ma occorre attivarsi inviando un'apposita domanda, la cosiddetta "insinuazione al passivo". Agite tramite la vostra banca e fatelo subito, l'udienza per la verifica del passivo è fissata per il 12 aprile.

TROPPO TARDI...



Le difficoltà del settore e i guai giudiziari hanno dato il colpo di grazia alle azioni Finmatica, che più volte vi abbiamo consigliato di vendere. Il titolo è sospeso dallo scorso agosto; solo gli obbligazionisti hanno ancora speranza di recuperare qualcosa.

IL FISCO ARRAFFA DOVE PUÒ

Il 16/9/2004 ho venduto il BTp 10,5% 1/4/2005, acquistato, per un valore nominale di 23.000 euro, il 1996. Al momento dell'accredito, mi sono visto addebitare, oltre a commissioni, spese, bolli e imposte sulla cedola in maturazione, un'imposta sostitutiva di 272,84 euro sullo scarto di emissione, nonostante abbia realizzato una consistente minusvalenza e nonostante alle date di acquisto del titolo e di sua emissione la legge sulla tassazione dello scarto di emissione non era ancora vigente. Devo pagare questa imposta? È corretto il calcolo fatto dalla banca?

Si applica o non si applica?

- Per rispondere, vediamo il decreto legislativo 239 del 1996, che ha introdotto la tassa sullo scarto di emissione, l'imposta sulla differenza fra il valore a cui il titolo sarà rimborsato a scadenza e quello a cui viene emesso. L'articolo 12, (comma 1, lettera a) afferma espressamente che *per i titoli già in circolazione che pagano delle cedole - come il BTp 10,5% 1/4/2005 - l'imposta sullo scarto di emissione si applica a partire dalla data di inizio maturazione della prima cedola, successiva a quella in corso al 1° gennaio 1997.*
- Per cui il nostro lettore deve pagare l'imposta sul BTp, non sull'intero scarto di emissione, ma sul periodo che va dalla data in cui inizia a maturare la prima cedola dopo il 1° gennaio 1997 e la scadenza.

Un po' di calcoli

- Dobbiamo risalire alla **data di emissione** del titolo e calcolarne l'intero scarto di emissione. Il BTp 10,5% 1/4/2005 è stato emesso l'1/4/1995: è decennale. Dalla data di emissione al rimborso, decorrono 3.653 giorni. Individuiamo il **prezzo di emissione** e calcoliamo l'**intero scarto**. Il BTp è stato emesso a 87,3 e sarà rimborsato a 100, quindi lo scarto è 12,7 (100-87,3). Terzo passo: **scarto di emissione imponibile**. Individuiamo la data in cui inizia a maturare la prima cedola dopo l'1/1/1997. È l'1/4/97, 2.730 giorni prima della scadenza. Con questo dato, troviamo la base imponibile: $12,7/3.653 \times 2.730 = 9,49$.
- Calcoliamo l'**imposta dovuta**. Applichiamo la percentuale del 12,5% allo scarto di emissione imponibile e moltiplichiamo il risultato per il valore nominale complessivo del BTp: $9,49 \times 12,5\% = 1,186$;

1,186×23.000=272,84. L'importo ottenuto è identico a quello calcolato dalla banca, i dati sono corretti.

UN "REGALO" COSTOSO

Cosa consigliate di fare con le azioni Unilever privilegiate che erano state "regalate" qualche anno fa? Non era prevista la conversione in azioni ordinarie dopo un certo periodo?

- Sì: Unilever (50,50 euro) ha intrapreso una serie di operazioni che si concluderanno con l'eliminazione delle azioni privilegiate, sostituite dalle ordinarie.
- Le azioni privilegiate erano state assegnate a maggio 1999, alternativa al dividendo in contanti. Gli azionisti Unilever potevano riceverla al posto del dividendo di 14,5 fiorini olandesi (circa 6,58 euro).
- Lo scorso 16 febbraio, Unilever ha convertito gran parte del valore delle azioni privilegiate in azioni ordinarie. Il valore nominale originario (14,5 fiorini) è stato ridotto a 0,10 fiorini (0,05 euro). In cambio, gli azionisti hanno ricevuto 10 "diritti", convertiti in azioni ordinarie (112 diritti per azione).
- Chi aveva azioni privilegiate già oggi vede gran parte del proprio capitale convertito in azioni ordinarie. La parte residua (pari ai 0,10 fiorini residui) è costituita da azioni privilegiate, ma per poco. A maggio, l'assemblea dovrebbe approvare la cancellazione delle privilegiate, dietro pagamento del loro valore nominale (0,05 euro) più la quota di dividendi spettante (per ora non noto).
- Quindi, vendete le azioni ordinarie e mantenete le privilegiate. L'importo è esiguo, non aggiungete anche commissioni di vendita.



LISTA NERA

SOLDI SETTE SCRIVE ALL'FMI E AL GOVERNO

L'Argentina ha dichiarato il 76,07% di adesioni al suo piano di ristrutturazione. Tante, ma è bene fare alcune osservazioni prima delle prossime mosse politiche e giudiziarie.

Facciamo chiarezza sulle cifre

- Si è parlato di adesioni al 76%, ma il 50% del debito di Buenos Ayres era in mano agli argentini solo metà dei non argentini (il 50% del restante 50%) ha accettato le condizioni capestro di Buenos Ayres. Non hanno aderito, oltre al 75% degli italiani, investitori giapponesi e americani. Non possiamo considerare chiusa la ristrutturazione del debito.
- Aspettiamo il 18 marzo (giorno dei dati definitivi) per trarre conclusioni, ma la gestione della situazione è oggi più politica che mai. In particolare il Fondo Monetario Internazionale (Fmi), è preoccupato per il numero elevato di non aderenti non argentini.
- Nell'Fmi ci sono Stati con bassa adesione. Questa ristrutturazione può essere un pericoloso precedente: uno sconto oggi all'Argentina mette in difficoltà la credibilità dei debitori di domani.
- A riprova di quanto diciamo sta la cautela mostrata dall'Argentina che ha deciso di pagare quote del suo debito con l'Fmi la cui scadenza era rinnovabile pur

non avendo previsto i fondi nel *budget* 2005. Perché? Buenos Ayres teme che al momento di chiedere il rinnovo l'Fmi ponga richieste sulla ristrutturazione.

- Noi di *Soldi Sette* abbiamo scritto all'Fmi e al governo italiano chiedendo che siano considerate le esigenze di chi non ha aderito.

Chi non ha aderito si deve preoccupare?

State tranquilli. È vero che parte della partita si gioca a livello politico, ma noi non lasceremo nulla di intentato per aiutarvi. Abbiamo studiato come avviare le cause per i risarcimenti e abbiamo già preso contatto con alcuni studi legali. Vi terremo informati.



PARMACRACK

CI AVETE INVIATO TUTTO?

Sono stati predisposti tutti i documenti per la causa civile in Italia. Verificato tutto il materiale che ci avete inviato passeremo alla fase giudiziaria. Vi chiediamo di controllare se ci avete inviato tutto. Potrà partecipare alla causa civile solo chi lo avrà fatto entro il 18 aprile.

- **Contratto di mandato.** È il primo documento che vi abbiamo inviato, permette di aderire all'intero pacchetto Altroconsumo/Deminor sul caso Parmalat. Va sottoscritto da tutti gli intestatari del dossier nel quale sono depositati titoli Parmalat.
- **Procura speciale alle liti**, sottoscritta da tutti gli intestatari del dossier, con le firme autentiche da un notaio, in tre esemplari in originale, ognuno con marca da bollo di euro 11.
- **Copia di carta d'identità** e tesserino di codice fiscale di tutti gli intestatari del dossier.
- **Copia del fissato bollato** (o nota informativa). È la contabile che la banca invia al cliente dopo aver effettuato l'operazione di acquisto/vendita. Potete richiederne una copia alla banca o al promotore che vi ha venduto il titolo, o anche una dichiarazione sostitutiva. Ci servono tutte le contabili delle operazioni di acquisto e vendita effettuate.
- **Copia dell'estratto conto titoli** aggiornato almeno al 30-06-04 (o posteriore), o una dichiarazione della banca o del promotore che attesti la presenza dei titoli nel dossier indicandone la quantità /valore nominale (necessario solo per chi ha ancora titoli Parmalat). Se avete trasferito i titoli da un dossier a un altro inviateci i documenti che comprovano l'operazione.
- **Form.** È un questionario da compilare chiamando il nostro numero verde-Parmalat (vedi riquadro), per quantificare il danno subito dall'investitore.
- Inviare i documenti mancanti a Altroconsumo, Via Valassina 22 20159 Milano con raccomandata a/r, scrivendo "Parmalat" sulla busta.

Per chiarimenti non scrivete, ma telefonate al numero verde: 800.194.491. Se non avete il contratto di mandato o la procura alle liti chiedeteli telefonando al n° verde o su www.altroconsumo.it/map/src/67451.htm



NUOVI PRODOTTI

IL RITORNO DI RELOAD

Le Poste italiane tornano con un prestito obbligazionario a 6 anni. Ha una probabilità su 2 di ottenere l'1,66% netto. Preferite un BTp di pari scadenza, che offre la sicurezza del 2,68%.

Reload 2 Banco Posta a 6 anni

- È la nuova obbligazione strutturata emessa da Bnl e collocata da Poste italiane (fino al 21 maggio).
- Ha un versamento minimo di 1000 euro, con garanzia del capitale a scadenza. Per i primi 3 anni il prodotto stabilisce il pagamento di una cedola lorda del 3,20% (2,8% netta), nei successivi 3 alla cedola annuale fissa garantita di 0,50% lordo (0,44% netto) può aggiungersene un'altra, il cui importo dipende dall'andamento di: *DJ Eurostaxx 50*, *SE P 500*, *Nikkei 225*, *SMI*, *Hang Seng Index*. Se al 30/05/2009 il valore di ciascun indice sarà superiore o uguale al 90% dell'iniziale (al 30/05/2005), verrà pagata una cedola totale del 5,3% lordo per i 3 anni rimanenti. Se l'evento non dovesse verificarsi nel 2009, ma nel 2010, nel 2009 non verrà corrisposta alcuna cedola aggiuntiva, si riceverà una cedola del 9,85% lorda nel 2010 e una cedola lorda del 5,3% nel 2011. Se l'evento dovesse verificarsi solo nel 2011, non sarà pagata alcuna cedola aggiuntiva, e la cedola allora corrisposta sarà il 15,10% lordo.

Una probabilità su due

Il prodotto offre il 50% di probabilità di ottenere un rendimento totale lordo dell'1,9%, e il 50% di avere una cedola lorda del 4,2%. Acquistando il BTp 5,25% 1/8/2011, che ha la stessa scadenza del *Reload*, avrete un rendimento annuo al netto di spese e commissioni del 2,68%. Preferite quest'ultimo.



POST@

Ecco a voi lettori risposte sintetiche a una selezione di vostre mail giunte al nostro sito www.soldi.it, su quesiti di generale interesse.

- La date di pagamento dei dividendi di **Snam Rete Gas**, **Cremonini** e **Enel** (all'acquisto per chi non le ha e da mantenere per chi già le possiede) non sono ancora state rese note, **Bnp Paribas** il 30 maggio.
- Non consigliamo l'acquisto delle nuove obbligazioni **Enel**, né a tasso fisso, né variabile.
- Informazioni sulla politica monetaria sui tassi d'interesse possono essere trovate sui siti della **Banca Centrale Europea**, www.ecb.int, nel link *Past key ECB interest rates*, o della **Federal Reserve**, www.federalreserve.gov, nel link *Monetary Policy*, tra le informazioni della sezione *The discount rate*.
- L' Opa di **ABN Amro** su **Banca Antonveneta** è oggi solo un'ipotesi. La riteniamo poco probabile.
- **National Grid Transco** ha staccato il dividendo il 1° dicembre 2004, pagandolo il 24 gennaio 2005. Chi era in possesso delle azioni il 1° dicembre dello scorso anno ha il diritto a riceverlo.

- Il titolo **Dexia** quotato a Bruxelles, è lo stesso che appartiene all'indice CAC 40 della Borsa di Parigi. Hanno, infatti, lo stesso codice Isin, BE0003796134.



CONTI CORRENTI

COSTI CHE CAMBIANO

Se la banca ha cambiato le condizioni del vostro conto corrente avete 15 giorni di tempo dalla pubblicazione sulla Gazzetta ufficiale per cambiar conto senza penalità e alle vecchie condizioni. Ecco le ultime novità.

- L'estratto conto titoli da **Banca Sella** costerà 2,25 euro. Per i titolari dei conti "Winconto", "Winconto Giovani", "Conto Trader", "Conto Trader Telefonico" e "Conto Blu" il costo sarà di 1 euro.
- La **Banca Cassa di Risparmio di Savigliano** ha aumentato di 1 euro il canone mensile dei conti "Tornaconto Argento" e "Sposi", le spese di tenuta conto a 1,60 euro, quelle trimestrali di un euro. Il canone annuale del bancomat sale a 7 euro.
- La **Cassa di Risparmio di Loreto** ha portato a 12,5% il *Top Rate* d'istituto, ha aumentato dello 0,2% la commissione di massimo scoperto legata a un fido e dell'1% quella fuori fido. La singola operazione costerà 15 centesimi in più e le spese trimestrali di tenuta conto, crescono da 1 euro a 10 euro.
- **Cassa di Risparmio di Saluzzo**: aumentata dello 0,125% la commissione di massimo scoperto, le spese di tenuta conto di 1 euro se meno di 15 euro e di 3,5 euro se superiori, ogni operazione, le comunicazioni della trasparenza bancaria e l'estratto conto costeranno 20 centesimi in più.
- Ricevere le comunicazioni della trasparenza bancaria dal **Credito Valtellinese** (o dalle controllate **Credito Artigiano** e **Banca dell'Artigianato e dell'Industria**) costerà 1 euro. Il canone di Cart@aperta a partire dal secondo anno sarà 10 euro, 12 per la versione Gold.
- La **Cassa di Risparmio di Ferrara** ha ridotto dello 0,125% i tassi creditori inferiori allo 0,5% e dello 0,25% quelli superiori. I tassi debitori sono stati aumentati dello 0,25%. La singola operazione sarà 10 centesimi più cara. Effettuare un bonifico via internet costerà 0,75 euro, se verso un altro conto Carife e 1 euro su conti di altre banche. Le comunicazioni della trasparenza bancaria costeranno 2,75 euro.
- **Banco di Desio e della Brianza**: ha aumentato dello 0,5% i tassi debitori legati a un fido.
- **Cassa di Risparmio di Pescara**: le comunicazioni della trasparenza bancaria costeranno 1,75 euro; un bonifico via internet costerà 1 euro, il pagobancomat 15 euro, acquistare obbligazione italiane lo 0,5% (minimo 10 euro) le azioni italiane lo 0,7% (minimo 10 euro), quelle estere costeranno lo 0,7% (minimo 57 euro).
- **Banca Nuova** ha aumentato di 0,5% i tassi debitori e dello 0,125% la commissione di massimo scoperto.
- La **Cassa di Risparmio della Provincia di Viterbo** ha ridotto dello 0,25% i tassi creditori.
- La **Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti** ha ridotto dello 0,5% i tassi creditori e aumentato dello 0,75% quelli debitori.



L'ABBACANTE ABBECEDARIO DELLA FINANZA

Continuiamo questa settimana la pubblicazione del nostro glossario, che contiene i più importanti termini finanziari di uso corrente. Vuole essere un aiuto per voi alla comprensione delle notizie economiche.

Aumento di capitale – Si tratta di un'operazione tramite cui gli azionisti apportano nuovo denaro a una società. L'operazione viene effettuata tramite l'emissione di nuove azioni da parte della società stessa, e questi titoli sono solitamente offerti agli azionisti e agli obbligazionisti convertibili a un prezzo inferiore al corso di Borsa.

Avviamento – È il sovrapprezzo, rispetto al valore dei beni di una società, che verrebbe pagato nel caso di acquisizione. Descrive il valore di elementi immateriali quali la forza di vendita, un marchio conosciuto, l'esistenza di una clientela fedele o di fornitori selezionati, la presenza di conoscenze tecnologiche e commerciali e via dicendo. È una voce che viene iscritta nell'attivo dello stato patrimoniale. Un suo valore elevato, all'interno del bilancio di una società, può anche essere indice di rischio elevato.

Azioni cicliche – Si tratta di azioni particolarmente sensibili al ciclo economico, ossia che possono subire consistenti movimenti al rialzo o al ribasso, in funzione dei movimenti congiunturali.

Azioni difensive – Si tratta di titoli il cui prezzo è poco sensibile alle variazioni del mercato nel suo complesso. Generalmente un'azione si dice difensiva quando appartiene a un settore come quelli che offrono servizi alla collettività, quali l'energia elettrica e il gas (si tratta, infatti, di servizi di cui i clienti solo in casi estremi possono fare a meno), oppure il settore farmaceutico (la popolazione difficilmente può privarsi dei farmaci, indipendentemente dalla congiuntura economica del Paese).

Azioni di risparmio – Azioni i cui possessori godono di un privilegio nella distribuzione degli utili della società, di solito pari al 5% del valore nominale delle azioni, e sul capitale in caso di liquidazione della società. Queste azioni però non consentono ai possessori di esprimere il proprio voto nelle assemblee ordinarie o straordinarie degli azionisti. Possono essere emesse solo da società con azioni ordinarie quotate in Borsa.

Azioni privilegiate – Sono azioni che godono del "privilegio" di ricevere un dividendo più alto di quello distribuito ai possessori di azioni ordinarie. Non hanno però diritto di voto nelle assemblee ordinarie degli azionisti.

Azioni volatili – Sono le azioni più rischiose, in genere di società ancora giovani e in piena crescita o che operano in settori più sensibili al ciclo economico. Le azioni volatili possono subire fluttuazioni relativamente forti, inattese e frequenti.

Banca centrale – È l'istituzione che ha il compito di assicurare il controllo dell'inflazione, del cambio della valuta di un Paese e in alcuni casi della crescita. Nella zona euro la Banca Centrale è la BCE – vedi – negli Usa la Fed.

Banca d'affari – Istituto di credito specializzato nel procurare finanziamenti a medio e lungo termine. Offre anche servizi di consulenza soprattutto nel campo della finanza straordinaria.

Bce – Acronimo per Banca Centrale Europea. Istituita il 1 giugno 1998, nasce dal precedente Istituto Monetario Europeo, è l'autorità che governa la politica monetaria dell'Unione Europea. Persegue lo scopo di mantenere la stabilità dei prezzi nell'Eurozona. Agisce attraverso le Banche centrali dei singoli Paesi dell'Unione monetaria stabilendo il livello dei tassi d'interesse.

Bear market (mercato orso) – Si definisce così un periodo prolungato di ribasso della Borsa.

Bel 20 – Il Bel 20 è l'indice di riferimento della Borsa di Bruxelles e riflette l'andamento delle 20 principali azioni belghe.

Benchmark – È un indice che descrive l'andamento di un mercato (che può essere azionario o obbligazionario) e che viene utilizzato per valutare l'andamento di un titolo (azione, obbligazione o fondo).

Beta – È un indicatore statistico usato per descrivere la volatilità di un'azione rispetto al mercato di riferimento. Se il suo valore è pari a 1, allora il prezzo dell'azione si muove in linea col mercato. Se il suo valore è superiore a 1 vuol dire che l'azione amplificherà, nel bene o nel male i movimenti delle Borse, viceversa se è inferiore a 1. Nell'ambito della valutazione di un fondo comune, il Beta indica il livello di rischio di un fondo in rapporto al mercato.

Big cap/ large cap/ mid cap/ small cap – Si definiscono *big cap* o *large cap* i titoli che beneficiano di una elevata capitalizzazione di Borsa. Fra esse si trovano le *blue chip*, ossia le azioni considerate, per notorietà e capitalizzazione, come le più importanti del listino. In Italia le società *large cap* sono presenti nell'indice S&P Mib. Si definiscono invece *mid cap* e *small cap* rispettivamente le società a media e piccola capitalizzazione.

Big Mac – Il *Big Mac* è innanzitutto un hamburger: un prodotto conosciuto da tutti e venduto in quasi tutti i Paesi del mondo a un prezzo che in tutti i Paesi del mondo in cui è presente rappresenta più o meno lo stesso potere d'acquisto. Per questo motivo il *Big Mac* è anche un indice calcolato sulla base del prezzo che l'hamburger assume in più di cento Paesi. Serve per misurare il grado di sopra o sotto valutazione di una valuta sulla base del suo potere d'acquisto. Per esempio: se si parte dall'ipotesi che un *Big Mac* costa tre euro in Italia e tre dollari negli Usa, un dollaro e un euro avranno in teoria lo stesso valore, se il loro cambio è diverso da 1 si dovrà muovere per arrivarci.

Bilancia commerciale – La bilancia commerciale è il valore che misura la differenza fra le importazioni di beni e le esportazioni fatte da un Paese nello stesso arco temporale.

Blue chip – Si definiscono così le azioni che beneficiano di una grande capitalizzazione di Borsa e che hanno la più grande notorietà fra gli investitori. Il nome deriva dalle fiche blu a cui nei giochi d'azzardo sono associati i valori maggiori.

Bolla – Si definisce così il rialzo eccessivo delle quotazioni di una società (o di un intero mercato) in rapporto alla reale situazione della società (o del mercato). Un tale rialzo esagerato è sovente seguito da un crollo o periodo di forte ribasso.