

18 Novembre 2008 – N° 811



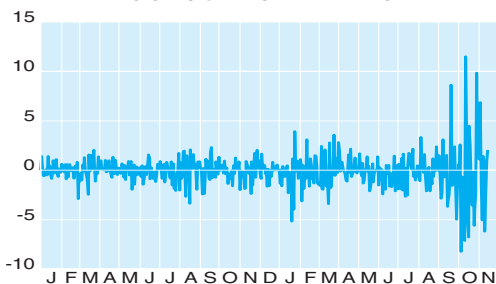
# Soldi Sette

www.soldi.it

## È finita?

La crisi, intendiamo, è finita? La domanda, dopo due mesi di capitomboli, è lecita. La risposta è... sì! A meno che non falliscano società di grandi dimensioni tipo *General Motors*, la parte peggiore della bufera potrebbe essere alle spalle. Ma attenzione, il fatto che l'uragano stia perdendo di intensità, non significa ancora che ci sarà solo una mite pioggerellina d'autunno. La situazione al momento più probabile è un periodo di grande volatilità (vedi grafico) in cui le Borse salgono e scendono senza recuperare terreno, semmai declinano inesorabilmente e poco per volta. Oramai, infatti, è chiaro che siamo in recessione e se non si è ancora visto il fondo, il fatto che stiano affiorando i primi scogli dirada molte incertezze. Come, come? Una recessione è una notizia positiva? Paradossalmente sì: per le Borse il dramma non è quando scoprono di essere giù nell'abisso, ma quando stanno sprofondando senza poter prendere le misure del buco in cui si sono infilati. In soldoni una brutta notizia è meglio che nessuna notizia. Visto, quindi, che pur in assenza di altri crolli del 20-30% i tempi si preannunciano comunque duri, vi raccomandiamo prudenza negli investimenti (i nostri consigli azionari ne tengono conto e sono ridotti al minimo). Chi vuole si può ancora coprire come vi abbiamo detto in *Soldi Sette* n° 796, ma al di là delle coperture vendete, se l'avete, l'Etf short (quello che guadagna quando la Borsa perde) che vi abbiamo consigliato e evitate di scommettere sui ribassi del mercato (con l'attuale saliscendi guadagni e perdite di annullano).

IL SISMOGRAFO IMPAZZITO



Piazza Affari negli ultimi mesi, complice la crisi dei mercati mondiali, ha visto salire la sua volatilità (nel grafico trovate le variazioni giornaliere della Borsa di Milano).

## BORSE E MERCATI

### Facciamo i conti

**È stata ancora un'altra settimana ricca di risultati trimestrali. Ecco su chi puntare e da chi stare alla larga.**

Buoni i risultati trimestrali di Enel. Il *management* ha confermato la politica di dividendi fino al 2012: nonostante stime prudenti, il titolo è conveniente e potete *acquistarlo*. Un altro titolo che merita fiducia è Telecom Italia, che conferma gli obiettivi per fine anno: il consiglio resta *acquistare*. Deludono, invece, i conti di Intesa SanPaolo: il gruppo reagisce azzerando il dividendo in contanti. La mossa rafforzerà il suo patrimonio, ma testimonia la preoccupazione del gruppo per i prossimi mesi: il consiglio è *mantenere*. Santander, invece, per rafforzarsi, sceglie la via di un aumento di capitale: non sottoscrivete nuove azioni, ma *mantenete* quelle che avete già in mano. La crisi si farà sentire sulla crescita degli utili di Tod's: il consiglio sul titolo resta *vendere*. Le spese per materiale informatico sono già in calo: ne soffre Psion. Riduciamo le stime d'utile e portiamo il consiglio da *acquistare* a *mantenere*. Per Fortis (analisi su [www.soldi.it](http://www.soldi.it)) il consiglio passa da *vendere* a *mantenere*. **pp. 4-7**

## TASSI E VALUTE

### Solo una pausa

**Questa settimana tassi ufficiali fermi in Europa e negli Usa, ma presto riprenderanno le sforbiate.**

Nella settimana appena trascorsa le principali Banche centrali sono prese una pausa di riflessione lasciando immutati i tassi ufficiali, ma monitorando comunque da vicino la situazione economica come testimoniato dalla pubblicazione di importanti rapporti. Non c'è però da illudersi: come ribadito anche nel vertice G20, l'economia avrà bisogno di altre spinte, e presto le Banche centrali dovranno riprendere ad abbassare i tassi (dove ancora possibile, qualcuna è già vicina a esaurire le munizioni). Le notizie di questa settimana confermano infatti il brutto tempo in Europa e negli Usa. Nel Vecchio continente i primi dati sul Pil del terzo trimestre sanciscono ufficialmente la recessione, mentre negli Usa la crisi del settore auto fa sentire i suoi effetti su più fronti. Non a caso il Tesoro Usa, che in questi giorni ha fatto un parziale dietrofront sul piano di sostegno al settore finanziario, appare sempre più propenso a varare degli aiuti per l'industria delle quattro ruote. **pp. 2-3**

## BORSE E MERCATI

# Altri sette giorni da batticuore

**Un andamento complessivamente negativo, con qualche improvvisa fiammata d'ottimismo: questa, in sintesi, la settimana dei listini azionari mondiali.**

Come accade ormai da varie settimane, anche nei sette giorni appena trascorsi le Borse hanno registrato notevoli oscillazioni in alto e in basso. Il comportamento della Borsa di New York nella seduta di giovedì scorso è un esempio perfetto della tensione che domina i mercati: dopo un avvio positivo, l'indice S&P500 – quello che meglio riassume

l'andamento del listino – a metà seduta registrava un ribasso di circa il 4%, ma finiva poi per chiudere la giornata con un impressionante guadagno di circa il 7%. Complessivamente la Borsa di New York ha poi però finito per archiviare la settimana con un calo del 6,2%. Le Borse europee hanno accusato, in media, un calo del 5,7%. Milano ha

chiuso in ribasso del 4,9%. Tra i temi principali della settimana vi è stata la crisi dei giganti americani del settore automobilistico (-6,1%), e in particolare quella di General Motors (-31%). Senza un piano massiccio d'aiuti da parte del Governo Usa, la probabilità di fallimento di quest'ultima è ormai estremamente elevata. Il problema è che non si sa né quando né con quali risorse questo piano potrà essere varato. Un'incertezza che non piace ai mercati e che si è acuita in seguito alla decisione del Tesoro Usa di fare un passo indietro sull'altro piano di salvataggio, quello relativo al settore finanziario (vedi qui a fianco). I titoli del settore hanno sofferto questa

decisione, perdendo il 9,5%. Ma la crisi morde anche sui consumi (vedi in basso a destra) e diversi gruppi del settore della distribuzione (-5,8%) hanno tagliato le stime sui propri utili futuri. In particolare citiamo l'importante catena di prodotti tecnologici Usa Best Buy (-13,8%) e il colosso dei discount Wal Mart (-3,1%) che pure, però, ha presentato risultati trimestrali superiori alle previsioni. Il rallentamento economico pesa, infine, sul prezzo del petrolio, ancora una volta in calo (-10,4%). Su [www.soldi.it](http://www.soldi.it) trovate già report su E.On, Arcelor-Mittal e Dexia. Se non avete internet chiamateci allo 02/6961577 dal lunedì al venerdì dalle 9 alle 12.

## Cosa fare questa settimana?

Settimana di dati brutti per l'eurozona e bruttini per gli Usa dove i timori per General Motors -vendete le obbligazioni ancora in vostro possesso prima che sia tardi - hanno tenuto banco anche nel dibattito politico. Per le Borse è stato un susseguirsi di violenti alti e bassi. Le Piazze dell'eurozona, Toronto e New York sono ancora correttamente valutate, Tokio è cara e Londra, Milano e Sidney convenienti. Abbiamo rivisto i nostri portafogli decidendo di non apportare cambiamenti (vedi in *Detto tra noi* i motivi di tale

scelta). Sul fronte delle azioni vi consigliamo Enel (p. 5) che ha mostrato risultati convincenti per il terzo trimestre, ma anche Telecom Italia (p. 7) che, nonostante il contesto, mostra progressi rispetto al 1° semestre. Cambia, inoltre, il consiglio su Psion (p. 6) che passa da acquistare a mantenere in quanto comincia a risentire della crisi economica. Per chi non vuole correre rischi e mettere i suoi soldi al sicuro da Borse turbolente i prodotti nella tabella *Investimenti per qualche mese* di pagina 12 sono la soluzione ideale. Novità per IWPow: dopo aver tagliato settimana

## IN EUROPA

## È recessione

**Col Pil in calo per il secondo trimestre consecutivo, l'eurozona è ufficialmente entrata in recessione.**

Dopo averne tanto parlato, la recessione è ufficiale: il Pil dell'eurozona (la ricchezza complessivamente prodotta) cala per il secondo trimestre consecutivo. Dopo il -0,2% del 2° trimestre, le stime preliminari del 3° trimestre segnano un altro -0,2%. Il dato, peggiore delle aspettative

(-0,1%), è affossato dall'Italia e dalla Germania. L'Italia registra un Pil in flessione dello 0,5% (attese -0,2%). Scende dello 0,5% anche il Pil tedesco, contro il -0,1% stimato dal mercato. A risollevare l'eurozona non basta la bella sorpresa della Francia, che evita la recessione con un Pil in cre-

scita dello 0,1% (-0,1% le previsioni). A completare il quadro negativo dell'eurozona il calo della produzione industriale, -1,6% a settembre contro il -1,1% delle attese; l'Italia segna -2,1%, -1% il calo prospettato dal mercato. Davanti a questi dati è quasi sorprendente l'ottimismo degli operatori economici tedeschi: l'indice Zew, che riassume le loro opinioni, sale a ottobre da -63 a -53,5 (attese -62,5). La ripresa è interamente basata sulla speranza che gli interventi pubblici risollevino l'economia: l'opinione sulla

situazione corrente è peggiorata. In linea con le attese l'inflazione europea, +3,2% a ottobre dal +3,6% di settembre: ma con la domanda in calo, non sono i prezzi a fare paura. Frenano i prezzi alla produzione in Gran Bretagna, +6,8% contro +8,5% a agosto; meglio del +7,4% atteso. I principali appuntamenti dei prossimi giorni riguardano l'Italia (bilancia commerciale, vendite al dettaglio) e la Gran Bretagna (inflazione, vendite al dettaglio). Troverete un'analisi su [www.soldi.it](http://www.soldi.it).

## TASSI E VALUTE

## Stop temporaneo

***Pausa di riflessione per le maggiori Banche centrali, ma a breve termine si prospettano altri tagli ai tassi.***

Nella settimana in cui il vertice del G20 ha sancito un accordo tra le principali economie mondiali per promuovere stimoli fiscali, sul fronte della politica monetaria la situazione è apparentemente ferma: **le principali Banche centrali non hanno ritoccato i tassi** (ma non sono mancati interventi delle "colleghe" più piccole, ad esempio Israele ha tagliato i tassi dello 0,5%). La *Bce* (Banca centrale europea) e la *Bank of England* hanno però pubblicato importanti

rapporti che fanno il punto sull'economia del Vecchio continente. Il **bollettino mensile della Bce e l'inflation report** (rapporto periodico sull'inflazione) della **Banca centrale britannica hanno diversi punti in comune**: sottolineano l'attuale livello di incertezza, ritenuto eccezionale, e puntano a riflettori sul calo della domanda che ha portato alla recessione. La difficoltà nell'ottenere credito sta penalizzando consumi e investimenti: entrambe le Banche centrali

si aspettano perciò un raffreddamento dei prezzi, il che porta a non escludere altri tagli ai tassi ufficiali. I tassi di mercato dell'eurozona hanno reagito con un calo dello 0,3% sulle scadenze più brevi (più sensibili ai tassi ufficiali), ferme le scadenze più lunghe. Il pessimismo della *Bank of England* ha invece affossato la sterlina, scivolata da 0,80 a 0,86 per un euro. In calo il dollaro canadese, da 1,51 a 1,55, recupera lievemente (da 10,02 a 10,01) la corona svedese. Il dollaro Usa passa da 1,28 a 1,27. La lieve ripresa è però legata più alla debolezza dell'Europa e della valuta di casa nostra che non alle notizie provenienti dagli Usa: notizie che anzi sono negative e portano i tassi di merca-

to Usa a calare dello 0,1% su tutte le scadenze. Oltre ad alcuni dati macroeconomici (vedi qui sotto) i mercati hanno accolto male il passo indietro sul piano di salvataggio da 700 miliardi di dollari: **il Tesoro Usa prende le distanze sull'acquisto di attività "problematiche" per ripulire i bilanci delle banche**, preferendo proseguire con investimenti diretti nel loro capitale. Intanto anche **la Cina vara un importante piano di tagli fiscali e investimenti in infrastrutture** per stimolare la domanda. L'Australia, che ha consistenti legami economici con la Cina, dovrebbe beneficiarne, ma il dollaro locale continua la sua discesa, da 1,89 a 1,93 per un euro.

scorsa i tassi sul conto di deposito (dal 2,77% netto al 2,4% netto) ha limato i rendimenti dei vari *IWPower 30, 90 e 180*. *IWPower 30* passa da 2,2% (annuo netto) a 2,1%, *IWPower 90* da 2,3% a 2,1% e *IWPower 180* da 2,4% a 2,1%. Anche gli *IWPower turbo* subiscono dei tagli: *IWPower turbo 30* ha tagliato da 3,15% a 2,80%, mentre *IWPower turbo 90* cala da 3,45% a 3,25% e *IWPower turbo 180* scende da 3,75% a 3,5%. **Conto extra** di *Sparkasse* al 4,875% lordo per 6 mesi (3,56% netto, fino a 100.000 euro, non si pagano i bolli) resta la miglior scelta, seguito dalla promozione di **Conto**

**arancio** di *Indirect* per i nuovi clienti che offre fino al 31 dicembre e per un anno il 4,75% lordo (3,47% netto, senza bolli). Tra le obbligazioni vi confermiamo il consiglio di puntare sui *bond* in euro a 3-5 anni (come il **BTp 4,25% 1/8/13**), in dollari Usa a 10-15 anni (**Republic of Italy 6,875 27/9/23**) e in corone svedesi a 7-10 anni (**Bei 4,5% 5/5/14**). Mantenetevi i titoli in dollari australiani e quelli in sterline. In *Detto tra noi* vi diamo la miglior soluzione d'investimento se potete immobilizzare i vostri soldi per 6 mesi o un anno.

## NEL MONDO

## Auto in panne

***La debolezza del settore auto si fa sentire sui dati Usa. A sorpresa, il Giappone entra in recessione.***

I dati Usa di questa settimana hanno un denominatore comune: la crisi del settore auto. Questo comparto è alla base dell'**impennata delle richieste di sussidi di disoccupazione**: da 484.000 a 516.000, un livello che non si vedeva da settembre 2001 (le attese erano per un calo a 479.000). I motori in panne

hanno poi affossato le **vendite al dettaglio, calate a ottobre del 2,8%** (-1% le attese). C'è però da dire che, anche senza le auto, le vendite sono comunque scese oltre le aspettative (-2,2%, attese -0,8%). Infine, **le auto contribuiscono al calo dell'import-export a settembre**: il saldo della bilancia com-

merciale è migliore del previsto (-56,5 miliardi di dollari Usa, -57,9 miliardi di previsioni) ma deriva da un calo dei volumi. La ripresa del dollaro ha frenato l'export, mentre l'import risente della flessione nei consumi. **Anche in Cina la situazione non è rosea**, tanto da spingere il Governo a varare un piano di sostegno (vedi qui sopra): le esportazioni cinesi a ottobre segnano il dato peggiore degli ultimi 4 mesi. **Con un Pil del 3° trimestre in calo dello 0,1%**, contro attese a +0,3%, **il Giappone entra a sorpresa**

**in recessione** (nel 2° trimestre il Pil segnava -0,9%). Sempre in Giappone, **il numero di fallimenti a ottobre è aumentato del 13,4% annuo, la fiducia dei consumatori è ai minimi** dal 1982 (quando iniziarono le rilevazioni). **Nei prossimi giorni numerosi gli appuntamenti importanti per gli Usa: prezzi alla produzione e al consumo, produzione industriale, richieste di sussidio, "superindice", indici Empire Manufacturing e Philadelphia Fed. Trovate un'analisi su [www.soldi.it](http://www.soldi.it).**

## In breve

**AUTOGRILL (-13,7%)**

La controllata americana *HMSHost* si è aggiudicata la gestione dei servizi di ristorazione in 10 punti vendita di due nuovi aeroporti Usa: Albany (Stato di New York) e Knoxville (Tennessee). **Vendere.**

**FIAT (-7,3%)**

Nel mese di ottobre le immatricolazioni di Fiat in Europa sono calate del 7,9%, contro il -15,5% del mercato. La quota di mercato di Fiat sale all'8,3% (era 7,7% a ottobre 2007). **Mantenere.**

**FASTWEB (+0,2%)**

Secondo voci di stampa, la società potrebbe allearsi con *Eutelsat* per diffondere la banda larga sull'intero territorio nazionale. **Vendere.**

**FINMECCANICA (-6,4%)**

*Selex Sistemi Integrati*, società del gruppo Finmeccanica, ha firmato un contratto per fornire attività di supporto logistico al *New Doha International Airport*. **Vendere.**

**ITALCEMENTI (-11,3%)**

L'agenzia *Moody* ha rivisto al ribasso il giudizio sia sulla capogruppo sia sulla controllata *Ciments Français*. **Mantenere.**

**MEDIOLANUM (-3,9%)**

I vertici del gruppo hanno approvato un piano di emissione di obbligazioni a tasso variabile, rivolte alla clientela al dettaglio indicizzate al tasso *euribor*. **Mantenere.**

**SAIPEM (-2,9%)**

Si è aggiudicata un contratto assegnato dalla società petrolifera *Sonatrach* per la realizzazione di un impianto di trattamento di *Gpl* a circa 900 chilometri da Algeri; il completamento dei lavori è previsto per il 2012. **Vendere.**

**TISCALI (-11,1%)**

Il *management* sta lavorando a un nuovo piano strategico che dovrebbe essere presentato a dicembre. **Vendere.**

**UNICREDIT (-3,9%)**

L'assemblea ha approvato l'aumento di capitale, che dovrebbe prendere il via tra dicembre e gennaio. **Mantenere.**

## Variazioni nei consigli

Titolo	Consiglio	
	Prima	Ora
Fortis	vendere	mantenere
Psion	acquistare	mantenere

**AUTOSTRADA TO-MI**

Deboli risultati trimestrali

Energia e servizi alla collettività

Borsa di Milano • 6,21 EUR

Rischio : ③

*Il rallentamento del traffico sulla rete autostradale gestita dal gruppo si fa sentire negativamente sui risultati. Riduciamo le nostre stime sull'utile. Ai prezzi attuali il titolo resta tuttavia correttamente valutato.*

➤ **Mantenere**

I risultati presentati dal gruppo Autostrada Torino-Milano per il terzo trimestre dell'anno sono inferiori alle nostre previsioni. Complice un rallentamento del traffico sulla rete, i ricavi si attestano in linea con quelli dello stesso periodo dell'anno scorso. Tuttavia, a causa di un calo del fatturato negli altri settori d'attività del gruppo (*costruzioni, ingegneria, tecnologia*), il giro d'affari complessivo del trimestre risulta in calo del 2,8% rispetto al terzo trimestre del 2007. A causa di un aumento dei costi operativi (+4%) l'utile industriale, escluse le componenti non ricorrenti, scende del 6,3%. Sono risultati che confermano la tendenza negativa evidenziata nei trimestri precedenti: nei primi nove mesi dell'anno il giro d'affari è calato del 16% rispetto allo stesso periodo del 2007, mentre l'utile industriale è sceso del 21,9%. Per il futuro, gli aumenti tariffari ci saranno, ma le deboli prospettive del traffico peseranno sui ricavi. Inoltre, giudichiamo negativamente il rallentamento del piano d'acquisto di azioni proprie. Per questi motivi riduciamo le stime sull'utile per azione a 1,14 euro per il 2008 e 1,17 euro per il 2009 (1,2 euro la stima per il 2010). Il titolo rimane però correttamente valutato.



*Complici i risultati poco convincenti e i timori sul rallentamento del traffico, Autostrada Torino-Milano (grassetto; base 100) negli ultimi mesi ha fatto peggio di Piazza Affari (linea sottile). Riduciamo le stime: il titolo è correttamente valutato.*

**CAMPARI**

Crescita al rallentatore

Alimentari e bevande

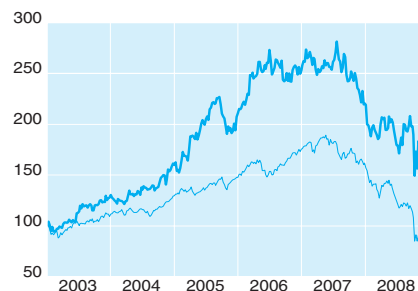
Borsa di Milano • 4,76 EUR

Rischio : ②

*I primi nove mesi del 2008 si sono chiusi con una modesta crescita delle vendite e degli utili. Stimiamo un utile per azione di 0,38 euro nel 2008 e di 0,45 euro nel 2009. Secondo noi, ai prezzi attuali il titolo è caro.*

➤ **Vendere**

I risultati del 3° trimestre di Campari non sono stati entusiasmanti. Nei primi 9 mesi del 2008 il gruppo ha risentito della frenata del dollaro, più che del calo dei consumi causato dalla crisi economica. Le vendite sono cresciute nel complesso dello 0,8% rispetto ai primi 9 mesi del 2007, percentuale che sale al 3% a cambi costanti. La penalizzazione derivante dal cambio euro/dollaro sfavorevole ha colpito soprattutto le vendite del segmento *spirit*, che comprende i superalcolici, venduti per lo più negli Usa, e che a breve dovrebbe contare due nuove marche di *tequila* messicane, *Espolón* e *San Nicolás*. Le vendite di questo segmento sono cresciute in volume del 5,7% nei primi 9 mesi del 2008 rispetto allo stesso periodo del 2007, ma, a causa del cambio, sono calate complessivamente dell'1,1%. Positivi i risultati ottenuti dal marchio *Aperol* (+19,3%), dal *vermouth Cinzano* (+17,1%) e da *Crodino* (+6,6%) nei primi nove mesi del 2008. In calo, nonostante la stagione estiva che dovrebbe favorire i consumi, le vendite di *Lemonsoda* (-1,1%). Una crescita molto ridotta ha caratterizzato anche l'utile del gruppo Campari, che è migliorato solo dello 0,9% rispetto ai primi 9 mesi del 2007.



*Il prezzo di Campari (grassetto; base 100) è sceso molto dai massimi di metà 2007, ma ancora oggi mantiene un discreto vantaggio nei confronti dell'indice di Piazza Affari (linea sottile). Ai prezzi attuali il titolo rimane secondo noi caro.*

## ENEL

Un terzo trimestre rassicurante

Energia e servizi alla collettività  
Borsa di Milano • 5,28 EUR  
Rischio : ②

*Enel mostra risultati convincenti per il terzo trimestre dell'anno, conferma come sostenibile anche nei prossimi anni la sua politica di dividendi e rassicura sulla sua posizione debitoria. Il titolo è conveniente.*

► **Acquistare**

Enel conferma il positivo andamento dei conti anche nel terzo trimestre. Nei primi nove mesi dell'anno l'utile industriale è cresciuto del 68,6% rispetto allo stesso periodo del 2007, che però non includeva l'iberica *Endesa*. Escludendo *Endesa* il progresso dell'utile industriale è comunque del 13%, superiore alle nostre previsioni. Ciò che più conta sono però le rassicurazioni fornite dal *management* per il futuro. Per l'intero 2008 i vertici si aspettano utili industriali superiori a 2,26 euro per azione, contro una nostra precedente stima che li vedeva a 2,19 euro. Inoltre, Enel conferma la politica di un dividendo pari almeno a 0,49 euro per azione da qui al 2012: ai prezzi attuali di Borsa è un rendimento da dividendo di oltre il 9% lordo (circa 8% netto). Infine, per quanto riguarda l'indebitamento, il gruppo non dovrebbe risentire troppo della crisi finanziaria: oltre il 50% dei debiti è a tasso fisso e buona parte dei debiti non scadrà prima del 2010. Siamo fiduciosi sulle prospettive del gruppo, ma improntiamo sulla prudenza le stime sull'utile per azione: 0,65 euro nel 2008 e 0,66 nel 2009 e 2010 (esclusi eventuali dividendi straordinari di *Endesa*). Il titolo resta comunque conveniente.



Dagli ultimi mesi del 2007 Enel (grassetto; base 100) si è comportata meglio di quanto non abbia fatto l'indice della Borsa di Milano (linea sottile). I positivi risultati del terzo trimestre hanno rafforzato questa tendenza. Titolo conveniente.

## INTESA SANPAOLO

Niente dividendo in contanti

Settore finanziario  
Borsa di Milano • 2,41 EUR  
Rischio : ④

*Deludente il 3° trimestre e ancor più deludente l'annuncio che il gruppo non distribuirà dividendi in contanti. La mossa è destinata a rafforzare il patrimonio del gruppo, ma è stata comunque accolta male dal mercato.*

► **Mantenere**

Dopo un 2° trimestre pressoché in pareggio, il 3° trimestre torna a mostrare utili in deciso calo: nel periodo luglio-settembre i profitti si attestano a 0,05 euro per azione, contro 0,11 euro per azione nel 3° trimestre 2007. Il bilancio da inizio anno è di 0,31 euro per azione, -44% sui primi 9 mesi 2007. Questi risultati, inferiori alle aspettative, ci portano a ridurre le stime sull'utile per azione 2008 a 0,35 euro (0,33 nel 2009, 0,40 nel 2010). Il gruppo paga più del previsto la crisi dei mercati: i ricavi da interesse, legati alla banca "tradizionale", salgono del 12,6%, ma le commissioni calano dell'8,7% a causa del settore *risparmio gestito e collocamento titoli* (-14,1%). La caduta delle Borse ha poi pesato sui profitti da negoziazione di titoli, passati da 0,09 a 0,03 euro per azione. Infine, ci sono gli oneri straordinari legati ai fallimenti di *Lehman* e delle banche islandesi (0,02 euro per azione). Di fronte a questa debolezza il gruppo reagisce azzerando il dividendo in contanti. Una decisione che serve a rafforzare il patrimonio e a scongiurare aumenti di capitale o interventi pubblici, ma che allo stesso tempo testimonia la preoccupazione dei vertici per l'andamento dei prossimi mesi.



Negli ultimi anni il titolo Intesa SanPaolo (grassetto; base 100) ha resistito meglio del settore bancario europeo nel suo complesso (linea sottile), ma gli ultimi conti trimestrali mostrano che la crisi dei mercati sta pesando più del previsto.

## PIRELLI & C.

Si prospetta un 2008 in perdita

Industrie e servizi vari  
Borsa di Milano • 0,28 EUR  
Rischio : ③

*Nel terzo trimestre il gruppo registra un giro d'affari complessivo in calo del 4,6% rispetto al 2007, chiudendo i tre mesi con un risultato netto in perdita. Stimiamo un 2008 con un risultato netto negativo.*

► **Mantenere**

Con la contrazione delle vendite di auto in tutto il mondo (-10% in Europa occidentale, -15% in Nord America) la domanda di pneumatici si è fortemente ridotta e questo si è riflesso sull'andamento dei ricavi di Pirelli, che nel terzo trimestre sono diminuiti del 4,6%. Inoltre, l'aumento del prezzo delle materie prime ha incrementato i costi della società portando a una contrazione dell'11% dell'utile industriale. Oltre a queste riduzioni, sull'utile netto dei primi nove mesi pesano anche le perdite per l'uscita da Telecom Italia (pari a 0,03 euro per azione) e i costi di ristrutturazione (0,01 euro per azione). Tutto ciò ha portato a una perdita nei primi nove mesi pari a 0,009 euro per azione, contro un utile di 0,04 euro per azione nel corrispondente periodo del 2007. Per l'intero 2008 stimiamo una perdita di 0,01 euro per azione. Nel 2009 si vedranno i primi benefici delle ristrutturazioni in corso per 0,007 euro per azione, ma il rallentamento dell'economia mondiale determinerà un'ulteriore contrazione della domanda portando l'utile netto a attestarsi, nelle nostre stime, a 0,01 euro per azione: un risultato inferiore a quello che si sarebbe registrato nel 2008 senza le perdite legate a Telecom.



Il titolo Pirelli & C. (grassetto; base 100) dal 2007 a oggi si è mosso in linea con l'andamento di Piazza Affari (linea sottile) e non è quindi ancora riuscito a recuperare il ritardo accumulato negli anni precedenti. Azione correttamente valutata.

## PSION

Prospettive in forte peggioramento

Alta tecnologia

Borsa di Londra • 56,50 pence

Rischio : ③

*Psion comincia a risentire della crisi economica. Nonostante le misure per migliorare la redditività, il gruppo va secondo noi incontro a un periodo difficile. In questo contesto, non consigliamo più l'acquisto del titolo.*

► **Mantenere**

Dopo dei risultati semestrali già penalizzati da oneri imprevedibili, Psion (PON.L) ha appena rivisto fortemente al ribasso i suoi obiettivi per la seconda metà dell'anno. Tradizionalmente questo periodo è favorevole per le vendite e gli utili del gruppo, ma non quest'anno. Tenuto conto del netto calo osservato nelle ultime settimane per le spese in materiale informatico, il gruppo sta ricevendo molti meno ordini del previsto. Di conseguenza, il fatturato e gli utili faranno in questo periodo un passo indietro rispetto al primo semestre. Per far fronte a questa situazione il gruppo ha lanciato un vasto piano di ristrutturazione che a regime dovrebbe ridurre i costi di 15 milioni di sterline (11 pence per azione). Il piano aiuterà a mitigare gli effetti della crisi, ma non basterà secondo noi a evitare il calo degli utili, anche perché nel 2009 non ci aspettiamo una ripresa dell'attività. Inoltre, il tentativo del *management* di ridefinire il posizionamento della società sul mercato della tecnologia ci spinge alla prudenza. Tenendo conto di tutti questi elementi, abbassiamo le nostre stime sull'utile dell'anno in corso da 4,70 a 3,50 pence e quelle sull'utile 2009 da 6 a 3,40 pence. Correttamente valutato.



*Il titolo (in pence) ha subito un netto calo in Borsa dopo il peggioramento delle prospettive del mercato dei materiali informatici destinati alle imprese. Davanti a questo scenario peggiore del previsto, non consigliamo più l'acquisto del titolo.*

## SANTANDER

Vara un aumento di capitale

Settore finanziario

Borsa di Madrid • 6,53 EUR

Rischio : ③

*Con l'obiettivo di rafforzare le sue finanze e rispettare gli obblighi di solvibilità, il Santander ha deciso di varare un aumento di capitale. Vi consigliamo di non aderire, ma di conservare i titoli che già possedete.*

► **Mantenere**

La crisi economica e finanziaria sta spingendo il mercato a chiedere agli istituti di credito una maggiore solvibilità (rapporto tra patrimonio e rischi assunti). In quest'ottica di rafforzamento Santander (SAN.MC1) ha deciso di raccogliere denaro mediante un aumento di capitale piuttosto che vendere a prezzi troppo bassi le partecipazioni in *Banco de Venezuela* e *Cepsa*. Si tratta di un'operazione di dimensioni rilevanti: verranno emesse circa 1,6 miliardi di azioni nuove, pari a circa il 25% del capitale attuale di Santander. Agli azionisti sarà offerta un'azione nuova ogni quattro azioni vecchie, al prezzo di 4,5 euro (l'aumento di capitale sarà di 7,2 miliardi di euro). In base a questi elementi, abbiamo rivisto al ribasso le nostre previsioni sull'utile per azione che stimiamo ora di 1,46 euro nel 2008 e di 1,2 euro nel 2009. Secondo noi anche il dividendo sarà ridotto: lo stimiamo pari a 0,72 euro per il 2008 e 0,66 euro per il 2009. Il nostro consiglio sul titolo non cambia. Vi suggeriamo di mantenere le vostre azioni, ma di non sottoscriverne delle nuove. Vi consigliamo perciò di vendere i diritti di sottoscrizione in Borsa: avete tempo fino al 27 novembre.



*Anche Santander (in euro) ha risentito della crisi finanziaria e la decisione di varare un aumento di capitale non sembra aver aiutato il titolo. Vi suggeriamo di mantenere le azioni che già possedete, ma di non sottoscriverne delle nuove.*

## SORIN

Confermate le stime per il 2008

Salute e farmacia

Borsa di Milano • 0,62 EUR

Rischio : ③

*Sorin chiude i primi nove mesi dell'anno con un giro d'affari che risente della debolezza del dollaro americano. La riduzione dei costi impatta però positivamente sull'utile industriale. Il titolo resta caro.*

► **Vendere**

I conti dei primi nove mesi di Sorin non riservano sorprese. Il fatturato complessivo risente della debolezza del dollaro Usa (soprattutto all'inizio del terzo trimestre) e risulta in calo del 4% rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso. Se si esclude l'effetto negativo del cambio, il giro d'affari complessivo è stabile rispetto al 2007. Questi deboli risultati sono comunque compensati da una forte riduzione dei costi rispetto all'anno scorso (-52%), un dato che dimostra come la ristrutturazione portata avanti nel 2007 stia dando buoni frutti. Di conseguenza l'utile industriale cresce del 7%; in aumento anche il *margin industriale* (rapporto tra utile industriale e fatturato) che si attesta al 10,2% dei ricavi contro il 9% del 2007. La società ha inoltre confermato di aver ricevuto due offerte per vendere le divisioni relative alle patologie *renali* e *vascolari*; non ha però rivelato le cifre della proposta, riservandosi di comunicare i dettagli dell'operazione e degli impatti su indebitamento e costi solo a cessione avvenuta. Per il 2008 confermiamo le stime di un utile per azione pari a 0,03 euro, mentre per il 2009 abbassiamo le nostre previsioni sull'utile da 0,05 a 0,04 euro per azione. Ai prezzi attuali il titolo è caro.



*Il titolo Sorin (grassetto; base 100) continua la discesa iniziata fin dal momento del suo sbarco in Borsa, conservando così il ritardo accumulato nei confronti di Piazza Affari (linea sottile). Nonostante il calo, il titolo resta comunque caro.*

## TELECOM ITALIA

Confermati gli obiettivi di fine anno

Telecomunicazioni

Borsa di Milano • 1,02 EUR

Rischio : ③

*Tenendo conto del difficile contesto di mercato, i risultati trimestrali di Telecom Italia sono tutto sommato soddisfacenti. L'utile resta in calo, ma rispetto al 1° semestre ci sono dei progressi. Titolo conveniente.*

► **Acquistare**

Nonostante ricavi e utili in flessione rispetto ai primi 9 mesi 2007, i risultati trimestrali di Telecom Italia hanno ricevuto una buona accoglienza dal mercato. Tenendo conto della difficile situazione economica, la flessione del giro d'affari del gruppo è contenuta e in miglioramento rispetto ai primi sei mesi dell'anno: un progresso che ha permesso ai vertici di confermare gli obiettivi per l'intero 2008. Nel terzo trimestre i ricavi calano dell'1,5% contro il -3,6% del 2° trimestre. L'utile del terzo trimestre è di 0,03 euro per azione, -12,5% sul terzo trimestre 2007; nel primo semestre, il calo era del 20,3%. A rassicurare ulteriormente il mercato c'è la riduzione dell'indebitamento finanziario, da sempre uno dei punti deboli del gruppo: grazie alla vendita di attività è sceso dai 37,17 miliardi di giugno ai 35,77 miliardi di oggi, lo stesso livello del 2007. Il *management* non si è però sbilanciato sulla politica di dividendi: si è limitato a sottolineare che il gruppo ha "robusti margini di liquidità", il che ci porta a stimare una conferma del dividendo dello scorso anno (0,08 euro per azione). Quanto all'utile, lo stimiamo pari a 0,11 euro per azione sia nel 2008 sia nel 2009 (0,12 euro per azione nel 2010).



*Negli ultimi anni il titolo Telecom Italia (grassetto; base 100) ha sofferto più del settore telefonico europeo (linea sottile), ma i dati trimestrali pubblicati in questi giorni si sono dimostrati tutto sommato buoni nonostante il difficile contesto.*

## TOD'S

Ricavi primi 9 mesi 2008: +10%

Beni di consumo

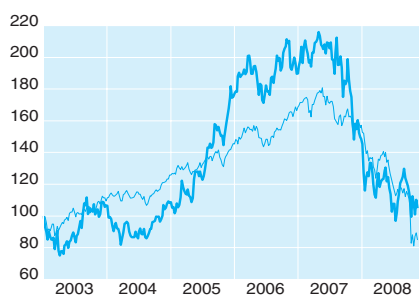
Borsa di Milano • 33,75 EUR

Rischio : ②

*Nonostante la crisi Tod's è riuscita a far crescere le vendite, ma soprattutto a migliorare la propria redditività con un utile industriale in aumento del 13,4%. Tuttavia, ai prezzi attuali il titolo rimane ancora caro.*

► **Vendere**

Tod's ha annunciato risultati soddisfacenti per i primi 9 mesi del 2007: se il marchio *Tod's* (che vale metà del fatturato) ha spuntato solo una crescita del 3,8%, *Hogan* (un terzo delle vendite) ha aumentato il giro d'affari di ben il 21,7%. Bene anche i marchi minori come *Fay* (+11,3%) e *Roger Vivier* (+8,2%). A livello merceologico si assiste a un buon progresso di calzature (+15,1%) e abbigliamento (+14,5%), mentre la pelletteria (che vale meno di un sesto delle vendite) ha subito una brusca frenata (-8,7%). Nonostante il contesto difficile il gruppo è riuscito a migliorare la sua redditività facendo crescere gli utili industriali in maniera più che proporzionale rispetto alle vendite (+13,4% contro un +10%). Ora tutto dipende da come sarà la stagione natalizia, di cui la società sarebbe soddisfatta anche se fosse solamente "accettabile". Per il 2008 abbiamo migliorato lievemente (portandole a 2,8 euro per azione) le nostre attese sull'utile, che erano assai prudenti, ma per il 2009, quando la crisi economica morderà di più, le abbiamo tenute immutate a 2,93 euro per azione, di fatto portando il tasso di crescita degli utili sotto il 5% (quest'anno è oltre il 10%). Ai prezzi attuali Tod's è cara.



*Tod's (grassetto; base 100) per ora sta risentendo della crisi economica solo in misura marginale, ma come gli altri titoli quotati a Piazza Affari (linea sottile) ha sofferto pesantemente in questi mesi difficili e dovrebbe continuare a farlo.*

## VODAFONE GROUP

Punta a migliorare la redditività

Telecomunicazioni

Borsa di Londra • 123 pence

Rischio : ③

*Il management vuole puntare su di un recupero di redditività frenando invece la strategia espansiva: una scelta che condividiamo. Le previsioni del gruppo sono però ancora un po' troppo ottimistiche.*

► **Mantenere**

Nel primo semestre dell'esercizio 2008/2009, che terminerà il 31 marzo, Vodafone (VOD.L) è riuscita a registrare una crescita dell'utile industriale del 10% rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso, ma solo grazie agli effetti derivanti dall'andamento del cambio della sterlina. Al netto di questo effetto e delle acquisizioni e cessioni, l'utile industriale in Europa occidentale (60% dei profitti) segna invece un calo dell'8%, che non è compensato dai risultati nei Paesi emergenti (40% dei profitti), anch'essi in netto rallentamento. Per far fronte a questa situazione e recuperare redditività il gruppo ha varato un piano di riduzione di costi (1 miliardo di sterline entro il 2010/2011) e ha deciso di dare una frenata alla strategia di espansione. Con questa strategia il gruppo punta a garantire un aumento del dividendo nei prossimi anni: una scelta che giudichiamo positivamente, ma preferiamo rimanere più prudenti rispetto al *management*. Al contrario della società, crediamo che i clienti saranno sempre più selettivi nella scelta dell'operatore e rivedranno al ribasso le spese per la telefonia mobile. Stimiamo un utile corrente per azione di 12 pence nel 2008/2009 e 2009/2010.



*La crisi economica pesa sui risultati di Vodafone (in pence). Le scelte strategiche del management sono secondo noi sagge, anche se il gruppo si mostra ancora un po' troppo ottimista in merito alle prospettive future. Potete mantenere il titolo.*

Nome	Prezzo (1) al 14/11/2008	Borsa (2)	S7 (3)	Rischio (4)	Commento	Consiglio (5)
<b>Settore finanziario</b>						
Aegon (6)	3.86 EUR	Amsterdam	807	4	niente dividendo finale per 2008	mantenere
All. Irish Bks	2.95 EUR	Dubliano	768	4	approfitta degli aiuti del Governo irlandese	mantenere
Alleanza	5.25 EUR	Milano	809	2	utile in calo nel trimestre ma +18% su 9 mesi	mantenere
Allianz (6)	56.39 EUR	Francoforte	801	4	pesante perdita nel 3° trimestre	mantenere
Aviva	344.75 p.	Londra	748	4	riviste al ribasso previsioni per 2008 e 2009	mantenere
Axa (6)	13.90 EUR	Parigi	738	4	risultati sotto pressione	mantenere
B. Pop. Milano	4.23 EUR	Milano	810	4	deludente il terzo trimestre	mantenere
Banco Popolare	8.14 EUR	Milano	807	4	utili in forte calo nel terzo trimestre	mantenere
Bank of America	16.42 USD	New York	806	5	messaggio più realista della direzione	mantenere
Barclays Bank	159.10 p.	Londra	805	5	aumento di capitale costoso per la banca	mantenere
BBVA (6)	8.38 EUR	Madrid	785	4	buon rendimento del dividendo	mantenere
BCP	0.80 EUR	Lisbona	800	3	forte calo dei risultati nel 3° trim.	mantenere
BNP Paribas (6)	46.81 EUR	Parigi	806	4	un po' deludenti i risultati del 3° trimestre	mantenere
Crédit Agricole (6)	9.44 EUR	Parigi	802	4	3° trimestre in linea con le nostre attese	mantenere
Deutsche Bank (6)	24.69 EUR	Francoforte	803	4	dividendo 2008 a rischio	mantenere
Dexia	4.40 EUR	Bruxelles	804	5	vende le attività assicurazioni di FSA	mantenere
Fondiarìa - Sai	15.52 EUR	Milano	806	2	utile in lieve crescita nel terzo trimestre	mantenere
Fortis (6)	0.84 EUR	Bruxelles	805	5	terzo trimestre in rosso	mantenere
Generali	19.31 EUR	Milano	810	1	3° trim: aumentano i volumi, ma cala utile	mantenere
ING (6)	7.65 EUR	Amsterdam	800	4	Stato olandese inietta 10 mld di euro in ING	mantenere
Intesa Sanpaolo	2.41 EUR	Milano	810	4	azzerato dividendo in contanti	mantenere
Lloyds TSB	166.00 p.	Londra	803	4	ribassa le stime sui risultati 2008	mantenere
Mediobanca	8.95 EUR	Milano	809	4	il 1° trimestre 08/09 risente della crisi	mantenere
Mediolanum	3.04 EUR	Milano	808	3	avvia programma di emissione bond	mantenere
Monte Paschi	1.46 EUR	Milano	809	4	deludente terzo trimestre	mantenere
Nordea	64.30 SEK	Stoccolma	788	3	attenta alle opportunità di acquisizione	mantenere
Prudential	290.00 p.	Londra	732	4	3° trimestre un po' deludente	mantenere
Royal Bk Scotl.	51.00 p.	Londra	786	4	aumento di capitale: non partecipate	mantenere
Santander (6)	6.53 EUR	Madrid	761	3	aumenta del 10% dividendo interinale 2008	mantenere
Société Génér. (6)	37.85 EUR	Parigi	810	4	piccolo utile nel 3° trimestre	mantenere
UBI Banca	12.46 EUR	Milano	797	4	debole 3° tr., ma utile in crescita su 9 mesi	mantenere
UBS	14.50 CHF	Zurigo	808	5	il 4° trimestre 2008 sarà in perdita	mantenere
Unicredit	1.99 EUR	Milano	807	5	3° trim: bene retail, ma pesa crisi Borse	mantenere
Unipol	1.31 EUR	Milano	801	4	calo degli utili nel terzo trimestre	mantenere
Zurich Fin. Sv.	223.00 CHF	Zurigo	764	4	annunciati ammortamenti nel 3° trimestre	mantenere

## Beni di consumo

Ad. Domínguez	6.95 EUR	Madrid	796	3	il timore della recessione pesa sul titolo	mantenere
Adidas Group	24.60 EUR	Francoforte	733	2	management prudente per il 2009	vendere
Benetton	5.68 EUR	Milano	801	2	utile primi 9 mesi: +6,3%	mantenere
Bulgari	4.65 EUR	Milano	805	2	utile primi 9 mesi: -22,1%	mantenere
De'Longhi	1.53 EUR	Milano	801	2	risultati del 3° trimestre in lieve calo	vendere
Geox	4.26 EUR	Milano	795	2	utile primi 9 mesi: +3%	vendere
Indesit Company	4.52 EUR	Milano	810	2	terzo trimestre 2008 deludente	mantenere
Inditex	25.20 EUR	Madrid	—	3	i cattivi dati di H&M pesano sul settore	mantenere
It Holding	0.22 EUR	Milano	806	3	primi 9 mesi: ricavi in calo del 6,9%	mantenere
L'Oréal (6)	62.54 EUR	Parigi	701	2	il fatturato del 3° trim. delude il mercato	vendere
LVMH (6)	41.34 EUR	Parigi	772	3	rallenta la crescita interna nel 3° trim.	mantenere
Mariella Burani	10.35 EUR	Milano	808	2	fatturato primi 9 mesi: +7,9%	vendere
Natuzzi	2.68 USD	New York	686	3	troppo ambizioso il nuovo piano strategico	mantenere
Oriflame	247.50 SEK	Stoccolma	756	4	aumenta le previsioni di crescita per 2008	mantenere
Sioen	4.95 EUR	Bruxelles	674	3	prevede un calo degli utili nel 2008	mantenere
Stefanel	0.41 EUR	Milano	807	3	fatturato primi 9 mesi: -15,2%	vendere
Tod's	33.75 EUR	Milano	803	2	fatturato primi 9 mesi: +10%	vendere
Van de Velde	26.50 EUR	Bruxelles	797	2	crescita limitata in futuro	vendere

(1) Prezzo in valuta locale (EUR=euro; AUD=dollaro australiano; CHF=franco svizzero; DKK=corona danese; JPY=yen giapponese; p.=pence; SEK=corona svedese; USD=dollaro americano), 1 AUD = 0.5194 EUR; 1 CAD = 0.6449 EUR; 1 CHF = 0.6616 EUR; 1 DKK = 0.1343 EUR; 1 JPY = 0.8147 EUR; 100 p. = 1.1694 EUR; 1 SEK = 0.0999 EUR; 1 USD = 0.7887 EUR. (2) Principale Borsa di quotazione. (3) Ultimo numero di Soldi Sette in cui si è parlato di quest'azione. (4) Indicatore di rischio (da 1 a 5): maggiore è il numero, 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, nonché del rispetto delle regole di corporate governance. (5) Attuale consiglio per un investitore di lungo periodo. (6) Quotata anche alla Borsa di Milano.

Nome	Prezzo (1) al 14/11/2008	Borsa (2)	S7 (3)	Rischio (4)	Commento	Consiglio (5)
<b>Alimentari e bevande</b>						
Autogrill	5.62 EUR	Milano	804	3	concessioni in nuovi aeroporti Usa	vendere
Cadbury	530.00 p.	Londra	800	1	buon terzo trimestre 2008	mantenere
Campari	4.76 EUR	Milano	808	2	dati terzo trimestre inferiori alle attese	vendere
Coca - Cola	45.02 USD	New York	807	3	acquisizione in Cina	mantenere
Danone (6)	43.55 EUR	Parigi	749	3	management prudente per 2009	vendere
Diageo	918.00 p.	Londra	801	2	risultati 1° sem.2007/08 in linea con attese	mantenere
Heineken	24.15 EUR	Amsterdam	718	3	difficoltà confermate nel 1° semestre	vendere
InBev	28.54 EUR	Bruxelles	807	3	a rischio la fusione con Anheuser-Busch?	mantenere
Kraft Foods	27.44 USD	New York	809	1	buona visibilità sui risultati futuri	acquistare
Nestlé	45.56 CHF	Zurigo	777	2	alza obiettivi di crescita interna per 2008	mantenere
Parmalat	1.28 EUR	Milano	808	3	fatturato primi 9 mesi: +2,8%	mantenere
Pernod Ricard	46.32 EUR	Parigi	—	3	confermati gli obiettivi 2008/09	vendere
Unilever (6)	18.40 EUR	Amsterdam	809	2	3° trimestre soddisfacente	mantenere
<b>Distribuzione</b>						
Ahold (6)	8.70 EUR	Amsterdam	762	4	buon fatturato nel 3° trimestre	vendere
Carrefour (6)	31.77 EUR	Parigi	675	3	sopra le attese il fatturato del 3° trim.	vendere
Casino	52.78 EUR	Parigi	725	3	conferma gli obiettivi per 2008	vendere
Delhaize	46.82 EUR	Bruxelles	740	2	buon 3° trim., conferma le attese per 2008	mantenere
Gruppo Coin	1.86 EUR	Milano	803	3	accordo acquisizioni 60 negozi Mela Blu	vendere
Metro	22.95 EUR	Francoforte	619	3	conferma previsioni su fatturato e utili 2008	vendere
<b>Salute e farmacia</b>						
AstraZeneca	2888.00 p.	Londra	796	3	rialzate le stime per il 2008	mantenere
Eli Lilly	32.06 USD	New York	806	3	3° trimestre: oneri per causa sullo Zyprexa	mantenere
GlaxoSmithKline	1235.00 p.	Londra	809	3	risultati trimestrali superiori alle attese	acquistare
Luxottica	14.23 EUR	Milano	810	2	accordo per aprire 100 negozi in India	vendere
Merck	27.33 USD	New York	783	4	rafforza la ristrutturazione	mantenere
Novartis	58.90 CHF	Zurigo	784	3	la farmacia accelera la crescita nel 3° trim.	mantenere
Pfizer	16.28 USD	New York	809	3	buoni risultati trimestrali	acquistare
Qiagen	12.28 EUR	Francoforte	674	3	realizza una nuova acquisizione	vendere
Recordati	4.23 EUR	Milano	809	2	risultati primi 9 mesi in linea con le attese	mantenere
Roche GS	176.20 CHF	Zurigo	747	3	un po' deludenti le vendite del 3° trimestre	mantenere
Sanofi-Aventis (6)	48.38 EUR	Parigi	794	3	il 2008 dovrebbe essere migliore del previsto	mantenere
Sorin	0.62 EUR	Milano	808	3	risultati a 9 mesi in linea con piano indust.	vendere
UCB	23.83 EUR	Bruxelles	800	4	autorizzato il Toviaz negli Usa	mantenere
<b>Energia e servizi alle collettività</b>						
A2A (ex AEM)	1.58 EUR	Milano	804	3	paga il maggiore indebitamento	mantenere
ACEA	11.17 EUR	Milano	807	2	terzo trimestre senza infamia e senza lode	mantenere
Atlantia	13.74 EUR	Milano	804	3	terzo trimestre migliore delle previsioni	mantenere
Autostr. TO-MI	6.21 EUR	Milano	782	3	rallenta il traffico: trim. sotto le attese	mantenere
BP	488.00 p.	Londra	800	3	sopra le attese i risultati del 3° trimestre	mantenere
Chevron	72.68 USD	New York	784	2	risultati trimestrali molto positivi	mantenere
E.ON (6)	28.19 EUR	Francoforte	780	2	utili in calo per perdite straordinarie	mantenere
Edison	1.12 EUR	Milano	809	2	terzo trimestre non troppo brillante	mantenere
EDP	2.66 EUR	Lisbona	800	2	+41% gli utili nei primi 9 mesi 2008	mantenere
Enel	5.28 EUR	Milano	810	2	ottimi risultati trimestrali.	acquistare
ENI	18.04 EUR	Milano	810	3	dividendi confermati, trimestrale ottima	acquistare
Exxon Mobil	73.68 USD	New York	706	1	la produzione cala ancora dell'8% nel 3° tr.	mantenere
Gas Natural	24.03 EUR	Madrid	781	1	+10,8% i profitti nel 3° trimestre	mantenere
GDF Suez	34.76 EUR	Parigi	801	3	forte crescita dell'attività nel 3° trimestre	mantenere
Iberdrola	5.79 EUR	Madrid	797	2	+54% gli utili nel 3° trimestre	mantenere
ION Geophysical	3.91 USD	New York	798	3	riduce le previsioni per l'anno in corso	mantenere
Iride	1.23 EUR	Milano	808	2	ultimati lavori centrale di Moncalieri	mantenere
National Grid	728.50 p.	Londra	789	1	risultati annuali in linea con le attese	acquistare
R.Dutch Shell A	19.60 EUR	Amsterdam	803	3	3° trimestre positivo grazie al petrolio caro	acquistare
Repsol YPF	14.56 EUR	Madrid	800	3	produzione in calo del 5% nel 3° trimestre	mantenere
Saipem	14.97 EUR	Milano	809	3	sigla nuovo contratto in Algeria	vendere
Snam Rete Gas	4.14 EUR	Milano	810	2	risultati trimestrali in linea con le attese	mantenere
Terna	2.45 EUR	Milano	801	2	oneri finanziari superiori alle previsioni	mantenere
Total (6)	40.60 EUR	Parigi	802	2	bei risultati trim., ma produzione in calo	mantenere

Nome	Prezzo (1) al 14/11/2008	Borsa (2)	S7 (3)	Rischio (4)	Commento	Consiglio (5)
<b>Chimica</b>						
BASF (6)	26.24 EUR	Francoforte	809	③	azione interessante ai prezzi attuali	acquistare
Bayer (6)	40.00 EUR	Francoforte	726	③	3° trim. deludente nelle plastiche	vendere
Ciba Holding	47.50 CHF	Zurigo	802	③	offerta da parte di BASF a 50 CHF per azione	aderire all'OPA
DuPont	27.43 USD	New York	776	③	avvertimento sui risultati 2008	mantenere
Solvay	66.26 EUR	Bruxelles	713	③	abbandona ricerca su molecola anti-obesità	vendere

## Settore automobilistico

BMW (6)	21.30 EUR	Francoforte	810	②	l'esposizione negli Usa pesa sui risultati	mantenere
Brembo	5.45 EUR	Milano	809	③	dati terzo trimestre positivi	vendere
Daimler (6)	23.58 EUR	Francoforte	779	②	riduce ancora obiettivo di utili industriali	mantenere
Ducati	1.71 EUR	Milano	808	③	terzo trimestre inferiore alle attese	vendere
Fiat	5.64 EUR	Milano	810	③	in calo immatricolazioni ad ottobre	mantenere
General Motors	3.01 USD	New York	807	⑤	grossi problemi di liquidità	vendere
Michelin	37.03 EUR	Parigi	805	③	riduce le stime sul margine industriale	mantenere
Peugeot	15.43 EUR	Parigi	799	②	-5% le vendite nel terzo trimestre	mantenere
Pininfarina	3.75 EUR	Milano	804	③	anche il 3° trimestre 2008 si chiude in rosso	vendere
Renault (6)	18.70 EUR	Parigi	797	③	abbandona l'obiettivo di margine industriale	mantenere
Valeo	11.28 EUR	Parigi	734	②	la redditività è peggiorata nel 3° trim.	mantenere
Volkswagen	395.09 EUR	Francoforte	795	③	resiste meglio dei concorrenti alla crisi	vendere

## Siderurgia, minerali non ferrosi, miniere

ArcelorMittal	16.77 EUR	Amsterdam	805	③	il calo dei prezzi pesa sulla redditività	mantenere
KME Group	0.50 EUR	Milano	795	③	acquistate due società in Germania	mantenere
Rio Tinto	2562.00 p.	Londra	784	③	risente del calo dei prezzi materie prime	mantenere
Schnitzer Steel	25.22 USD	Nasdaq	810	④	l'azione subisce calo di prezzo dell'acciaio	mantenere

## Costruzioni e immobili

Beni Stabili	0.40 EUR	Milano	797	②	utile 1° semestre in crescita del 6,4%	mantenere
Buzzi Unicem	9.17 EUR	Milano	789	②	dati 3° trimestre: utile netto in lieve calo	vendere
Cimpor	3.56 EUR	Lisbona	756	③	presenterà i risultati trimestrali il 26/11	mantenere
Headwaters	6.79 USD	New York	800	④	crack immobiliare pesa sui risultati 2007/08	mantenere
Italcementi	8.04 EUR	Milano	808	①	in calo i risultati del 3° trimestre	mantenere
Lafarge	43.45 EUR	Parigi	779	②	dubita di centrare gli obiettivi 2010	mantenere
MDC Holdings	27.27 USD	New York	739	④	attività ancora in perdita	mantenere
Pirelli R. Est.	4.32 EUR	Milano	807	②	venduti due immobili del fondo Tecla	mantenere
Sacyr-Valleher.	7.70 EUR	Madrid	672	④	venderà attività per migliorare le finanze	vendere
Saint - Gobain	26.94 EUR	Parigi	728	③	pesante multa dell'Ue per cartello	mantenere

## Industrie e servizi vari

Adecco	37.90 CHF	Zurigo	800	③	attesi margini 2008 in calo	mantenere
Agfa - Gevaert	2.97 EUR	Bruxelles	804	③	attesi margini in crescita dal 2009	acquistare
Amer. Ecology	17.66 USD	Nasdaq	776	③	avvertimento sui risultati 2008	mantenere
Beghelli	0.56 EUR	Milano	806	③	risultati a 9 mesi in linea con le attese	vendere
Bouygues	28.87 EUR	Parigi	792	③	buona resistenza del fatturato nel 3° trim.	mantenere
CIR	0.88 EUR	Milano	800	③	annullato progetto di scissione	vendere
Compass Group	264.50 p.	Londra	805	③	l'attività del gruppo resta ben orientata	mantenere
Finmeccanica	9.15 EUR	Milano	810	③	terzo trimestre in linea con le attese	vendere
General Electr.	16.02 USD	New York	805	③	rivisti al ribasso profitti e dividendi	mantenere
Iberia	1.69 EUR	Madrid	804	④	riduciamo le stime per 2008/09	vendere
Ifil	2.19 EUR	Milano	802	②	dati trimestrali positivi	vendere
Mabuchi Motor	4030.00 JPY	Tokio	800	②	prevede un calo dei risultati nel 2008	mantenere
Pirelli & C.	0.28 EUR	Milano	810	③	risultato 9 mesi in negativo	mantenere
Republ. Airways	12.81 USD	Nasdaq	802	④	traffico aereo in calo a settembre	mantenere
Siemens (6)	42.48 EUR	Francoforte	793	③	dividendo stabile per 2007/2008 a 1,6 euro	vendere
Vestas Wind	249.25 DKK	Copenaghen	728	③	+70% gli utili industriali nel 1° trimestre	vendere
Vivendi (6)	20.39 EUR	Parigi	801	③	conferma le prospettive per 2008	mantenere
Waste Connect.	34.87 USD	New York	681	③	3° trimestre conforme alle attese	mantenere

Nome	Prezzo (1) al 14/11/2008	Borsa (2)	S7 (3)	Rischio (4)	Commento	Consiglio (5)
<b>Media e tempo libero</b>						
Ladbrokes	156.50 p.	Londra	800	②	-25% utile/az. 1° sem., in linea con attese	mantenere
L'Espresso	1.17 EUR	Milano	808	③	Repubblica.it aumenta i visitatori mensili	mantenere
Mediaset	4.10 EUR	Milano	809	②	utile 3° trimestre in netto calo	mantenere
Mondadori	2.70 EUR	Milano	807	②	utile 3° trimestre in linea con il 2007	mantenere
Pearson	600.00 p.	Londra	779	②	attività poco legata ai cicli economici	acquistare
RCS MediaGroup	1.28 EUR	Milano	804	②	3° trimestre chiude in perdita	mantenere
Seat PG	0.06 EUR	Milano	708	④	nuovo piano industriale a metà dicembre	mantenere
Telecinco	6.16 EUR	Madrid	783	③	come atteso ricavi e utili record	vendere
TF1	9.86 EUR	Parigi	688	③	rivede al ribasso obiettivo di fatturato 2008	vendere
Time Warner	9.15 USD	New York	810	③	resiste bene nel 3° trimestre	mantenere
Walt Disney	21.08 USD	New York	782	③	la crescita degli utili rallenterà	mantenere
Wolters Kluwer	14.22 EUR	Amsterdam	635	③	prospettive troppo deboli	vendere
<b>Telecomunicazioni</b>						
AT & T	27.65 USD	New York	787	③	iPhone droga le vendite, ma pesa sui margini	mantenere
Belgacom	28.51 EUR	Bruxelles	800	②	conferma gli obiettivi per il 2008	mantenere
BT Group	126.00 p.	Londra	809	③	annuncia nuove misure di ristrutturazione	mantenere
Deutsche Telekom (6)	11.59 EUR	Francoforte	782	③	utili industriali stagneranno nel 2008 e 2009	mantenere
France Télécom (6)	19.58 EUR	Parigi	796	③	riconfermati gli obiettivi per il 2008	mantenere
KPN	10.45 EUR	Amsterdam	737	③	nuovo piano di acquisto di azioni proprie	mantenere
Mobistar	53.64 EUR	Bruxelles	785	③	buon 3° trim., confermate prospettive 2008	vendere
Portugal Telecom	6.06 EUR	Lisbona	802	③	-35% utili nei primi 9 mesi dell'anno	mantenere
Telecom Italia	1.02 EUR	Milano	806	③	3° trim. sostanzialmente in linea con attese	acquistare
Telefónica (6)	15.10 EUR	Madrid	742	③	conferma le previsioni	mantenere
Telenet	10.87 EUR	Bruxelles	—	④	sospeso il rimborso di capitale	vendere
Vodafone Group	123.00 p.	Londra	799	③	mette l'accento sulla redditività	mantenere
<b>Alta tecnologia</b>						
Alcatel-Lucent (6)	1.78 EUR	Parigi	787	④	3° trimestre in leggera perdita	vendere
ARM Holdings	90.00 p.	Londra	800	③	sopra le attese i risultati del 3° trimestre	mantenere
ASML Holding	11.80 EUR	Amsterdam	707	③	ordinativi ai minimi degli ultimi 7 anni	vendere
Autonomy Corp.	863.00 p.	Londra	788	④	rivede al rialzo le previsioni per 2009	mantenere
Avanquest Soft.	2.47 EUR	Parigi	796	③	prevede di aumentare il capitale	mantenere
Capgemini	24.77 EUR	Parigi	784	③	+3,7% il fatturato del 1° trimestre	mantenere
Cisco Systems	16.62 USD	Nasdaq	692	③	1° tr. 2008/09 in linea con le attese	vendere
CSC	28.53 USD	New York	775	③	rivede al ribasso le previsioni	mantenere
Epcos	18.00 EUR	Francoforte	801	③	TDK ha lanciato un'offerta a 17,85 EUR	aderire all'OPA
ErSol Solar En.	106.00 EUR	Francoforte	792	④	cambiamenti nell'azionariato	vendere
Fastweb	16.58 EUR	Milano	810	⑤	con Eutelsat per banda larga via satellite	vendere
IBM	80.33 USD	New York	785	②	mantiene l'obiettivo per risultati 2008	mantenere
Intel	13.32 USD	Nasdaq	781	③	pesante avvertimento sui risultati 4° trim.	mantenere
IRIS	42.60 EUR	Bruxelles	—	③	acquista l'olandese Moringstar Systems	mantenere
Logica	67.25 p.	Londra	787	③	risultati semestrali migliori delle attese	mantenere
Melexis	7.40 EUR	Bruxelles	800	②	buon 3° trimestre, ma 4° trimestre incerto	acquistare
Nokia (6)	9.95 EUR	Helsinki	757	③	limita i danni nel terzo trimestre	vendere
Option	2.63 EUR	Bruxelles	809	④	contratti promettenti fanno salire il titolo	vendere
Philips (6)	13.64 EUR	Amsterdam	805	③	inferiori alle attese risultati del 3° trim.	mantenere
Psion	56.50 p.	Londra	800	③	il 2° trimestre sarà meno buono del previsto	mantenere
SAP (6)	28.13 EUR	Francoforte	806	③	-3% utile per azione nel 3° trimestre	vendere
Singulus Techn.	2.97 EUR	Francoforte	714	④	annuncia una pesante perdita nel 3° trimestre	vendere
STMicroelectr. (6)	5.91 EUR	Parigi	756	④	risultati trimestrali inferiori alle attese	mantenere
Systemat	4.45 EUR	Bruxelles	794	③	difficili da centrare gli obiettivi 2008	mantenere
Texas Instrum.	16.11 USD	New York	773	③	3° trimestre debole e previsioni deludenti	mantenere
Thomson	1.02 EUR	Parigi	796	⑤	nuovo calo del fatturato nel 3° trimestre	mantenere
Tiscali	0.75 EUR	Milano	807	③	tratta con Sky per cedere attività inglesi	vendere
Zetes	12.77 EUR	Bruxelles	800	③	marginale operativo in miglioramento	mantenere

*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.*

## INVESTIMENTI PER QUALCHE MESE

Prodotto	Rendimento	Consiglio	Commento
<b>Conto Extra</b> di Sparkasse	4,875% lordo (3,56% netto)	Acquistare	Tasso per i primi 6 mesi e per giacenze fino a 100.000 euro, oltre il tasso base è il 3,5% lordo (2,55% netto). Non si pagano i bolli. <a href="http://www.sparkasseitalia.it">www.sparkasseitalia.it</a> , n° verde: 800/378.378.
<b>Conto arancio</b> di Ingdirect (promozione fino al 31/12 per i nuovi clienti)	4,75% lordo (3,47% netto)	Possibile acquisto	Tasso per 12 mesi dal momento dell'attivazione, senza limiti di importo depositato. Senza bolli. Per informazioni: <a href="http://www.ingdirect.it">www.ingdirect.it</a> oppure n° telefono: 848/852.852.
<b>Rendimax</b> di Banca Ifis	4,75% lordo (3,47% netto)	Possibile acquisto	Senza limiti di importo depositato, bolli e spese di apertura. Il tasso potrà essere variato. <a href="http://www.ifis.it">www.ifis.it</a> o: 800/522.122.
<b>Conto@me</b> di Webank (promozione per nuovi clienti)	5,5% lordo (4% netto)	Possibile acquisto	Tasso sui primi 30.000 euro, fino al 28/02/2009; da 30.001 a 50.000 euro il tasso è il 3,9% lordo. Oltre i 50.000 euro il tasso lordo è l'1,25%. Si pagano i bolli. Per informazioni: <a href="http://www.webank.it">www.webank.it</a> oppure n° verde: 800/148.149.
<b>Conto Santander</b> di Santander consumer bank (promozione fino al 30/12/2008 sui nuovi versamenti)	5% lordo (3,65% netto)	Possibile acquisto	Tasso sui primi 50.000 euro e fino al 30/12, oltre è il 3,75%, Offerta anche per i vecchi clienti sui versamenti eccedenti il saldo al 31/12/07 (fino a 50.000 euro). Si pagano i bolli di legge: 34,2 euro l'anno. Per informazioni: <a href="http://www.finconsumo.it">www.finconsumo.it</a> ; n° tel.: 848/800193, dai cellulari: 011/63.18815.
<b>Pronti contro termine</b> (rilevazione del 17 novembre)	3,55% netto (migliore condizione rilevata)	Interessante per chi ha un conto titoli e già ne sostiene le relative spese	Rendimenti a 1, 2 e 3 mesi: <b>AllianzBank</b> 3,2%, 3,3%, 3,3%; <b>Antonveneta</b> 3,35%, 3,3%, 3,3%; <b>Intesa SanPaolo</b> 2,9%, 2,8%, 2,8%*; <b>Banco di Sicilia</b> 3,55%, 3,55%, 3,55%; <b>Carifirenze</b> 3,3%, 3,3%, 3,3%; <b>Fideuram</b> 3,1%, 3,2%, 3,2%; <b>Unicredit</b> 3,5%, 3,5%, 3,5%. In <b>grassetto</b> sono indicate le migliori condizioni rilevate.
<b>CheInteressi!Base</b> di CheBanca!	4% lordo (2,92% netto)	Possibile acquisto	Non si pagano i bolli. Per informazioni: <a href="http://www.chebanca.it">www.chebanca.it</a> oppure n° verde: 800/101.030.
<b>Conto Santander</b> di Santander consumer bank	4% lordo (2,92% netto)	Possibile acquisto	Tasso per depositi fino a un milione di euro. Si pagano i bolli, 34,2 euro l'anno. Informazioni: <a href="http://www.finconsumo.it">www.finconsumo.it</a> ; 848/800.193, dai cellulari: 011/63.18815.
<b>Websella</b>	4% lordo (2,92% netto)	Possibile acquisto	Senza limiti di importo depositato e spese di apertura. Si pagano i bolli, 34,2 euro l'anno, 3 euro per l'attivazione di @pritisella.it e 1,5 euro al mese se si fanno meno di 3 accessi on line al mese. Dal 12 dicembre 2008 il tasso sarà il 3,5% lordo (2,55% netto).
<b>IWPow</b> di IWBanK	(2,4% netto)	Interessante	Non si pagano i bolli. Per informazioni: <a href="http://www.iwbank.it">www.iwbank.it</a> oppure n° verde: 800/991.188.
<b>Conto arancio</b> di Ingdirect (riservata ai lettori di S7)	3,2% lordo (2,34% netto)	Interessante	Per tutti coloro che non possono sfruttare le altre promozioni. Per informazioni telefonare al numero: 848/852.852.

Nb: le diverse possibilità di investimento sono in ordine decrescente di interesse (rendimento, liquidabilità...). Al momento, per investimenti a brevissimo termine, non consigliamo i BoT a 3 mesi e i buoni postali. ...). \* Rendimento per P/t che hanno come sottostante titoli di Stato. I P/t Intesa San Paolo che hanno come sottostante obbligazioni Intesa San Paolo daranno ai sottoscrittori il 3%, il 2,9% e il 2,9% netto per un investimento di 1,2 e 3 mesi. Al momento, per investimenti a brevissimo termine, non consigliamo BoT a tre mesi e buoni postali.

## INVESTIMENTI PER QUALCHE ANNO

Val.	Emittente	Affidabilità	Isin	Scadenza	Cedola (%)	Godimento	Prezzo	Rendimento (%)	Minimo (euro)
euro	BTP	Ottima	IT0003472336	1/08/13	4,25	1/08	101,15	3,37	1.027
euro	Saxony-Anhalt	Eccellente	DE0001786598	28/02/14	4,25	28/02	103,32 b	2,95	1.065
euro	BTP	Ottima	IT0003618383	1/08/14	4,25	1/08	100,55	3,54	1.021
euro	BTP	Ottima	IT0003719918	15/02/15	4,25	15/02	100,25	3,61	1.018
sek	Bei	Eccellente	XS0200551975	5/05/14	4,5	5/05	105,69 b	2,73	1.195
sek	Kingdom of Sweden	Eccellente	SE0001250135	12/08/15	4,5	12/08	109,76 b	2,33	615
sek	Bei	Eccellente	XS0319826185	12/08/17	4,5	12/08	109,33 b	2,91	12.145
usd	Bei	Eccellente	US298785EA05	17/01/17	4,875	17/01	106,3 b	3,29	871
usd	Bank Nederlandse Geem.	Eccellente	XS0284982922	31/01/17	5,25	31/01	103,82 b	3,96	852
usd	Republic of Italy	Ottima	US465410AH18	27/09/23	6,875	27/09	113,77	4,69	910

**Valuta:** sek = corona svedese; usd = dollaro statunitense. **Isin:** codice identificativo del titolo utile per l'acquisto. **Cedola:** interessi lordi staccati annualmente. **Godimento:** data in cui il titolo paga gli interessi. **Prezzo:** prezzo massimo a cui acquistare; se seguito da una "b" è comprensivo delle commissioni di acquisto che forfettariamente quantifichiamo nell'1% del valore nominale. **Rendimento:** su base annua e netto da imposte e spese di acquisto, calcolato usando il prezzo pubblicato da "Reuters" lunedì alle ore 9. Importo minimo: somma in euro necessaria per acquistare il taglio minimo del titolo tenuto conto di: prezzo, spese di acquisto, interessi già maturati e, se in valuta, tasso di cambio nei confronti dell'euro. Il cambio usato è quello di chiusura dello scorso venerdì.

## NUOVE EMISSIONI

**World Bank 3,5% 12/11/2014**, in corone svedesi, isin XS0398811959, importo minimo di sottoscrizione 10.000 corone svedesi, affidabilità "eccellente", offrirà, a chi lo comprerà un prezzo di 100,57, un rendimento annuo del 2,85%, netto da tasse e commissioni di acquisto, ipotizzate forfettariamente dell'1%, in linea con quello offerto da titoli nella stessa valuta di pari affidabilità e durata che noi attualmente consigliamo. **Schiphol Nederland 6,625% 23/01/2014** richiede un importo minimo di sottoscrizione troppo elevato, 50.000 euro, ed è anche di durata troppo lunga. **Caisse de refinancement de l'habitat 4% 25/04/2018**, in euro, ha anch'essa scadenza troppo lunga rispetto agli orizzonti temporali da noi ritenuti ottimali per gli investimenti nella valuta comunitaria. Sul nostro sito [www.soldi.it](http://www.soldi.it), nella sezione **obbligazioni** troverete i nostri consigli su altre emissioni della settimana.

Dal 17 maggio 2006 gli intermediari che vendono obbligazioni emesse senza prospetto informativo sono pienamente responsabili nei confronti degli acquirenti in caso di default dell'emittente nei primi 12 mesi dall'emissione del bond. Per non correre il rischio di dover risarcire i titolari di queste obbligazioni molte banche si rifiutano di vendere bond emessi da meno di un anno ai propri clienti e si giustificano dicendo che la vendita è loro "vietata dalla legge": è falso!

## I NOSTRI PORTAFOGLI

### Fuga dagli Stati Uniti? No, grazie!

**Complice la ripresa del dollaro Usa, i nostri modelli macroeconomici dicono che bisognerebbe iniziare a ridurre gli investimenti in America. Ecco perché preferiamo non seguire queste indicazioni.**

- Tra settembre e ottobre il dollaro Usa è salito del 16,1% sull'euro (oggi è solo lievemente sottovalutato) e lo yen giapponese ha messo su ben il 28%, il dollaro australiano, complice anche un forte calo delle materie prime (-28,4% in dollari l'indice *Crb* che ne riassume l'andamento), ha perso l'11,1% (-18,8% a un anno), come alcune valute europee minori quali la corona norvegese (-6,7%), la corona svedese (-4,3%), il fiorino ungherese (-7,7%) e lo *zloty* polacco (-5,4%). Hanno invece tenuto il dollaro canadese (+1,2%) e la sterlina (+2,9%), ma ciò non toglie che entrambe le valute a un anno perdono rispettivamente il 10,9% e l'11,3%.
- Quello che è successo sui mercati valutari non è nulla rispetto a quello che è accaduto alle Borse con cali compresi per lo più tra il 10% e il 50%. Se la perdita media mondiale tradotta in euro è stata solo del 20,1% in due mesi, il motivo va ricercato ancora nelle valute: la forza di dollaro Usa e yen ha limato, una volta tradotte in euro, le perdite di New York (-12,9% anziché -24,9%) e Tokio (-10,8%, anziché -30,4%).

### Come han reagito i nostri modelli

- L'impatto sui nostri portafogli di due mesi di bufera così intensa è stato notevole: i dati che utilizziamo per le nostre valutazioni ([www.soldi.it](http://www.soldi.it) > conoscere e ripassare > la nostra metodologia > Come scegliamo i mercati) son mutati a tal punto che anche i risultati non potevano che cambiare.
- A grandi linee si assiste a una forte riduzione delle azioni americane e dei *bond* in dollari Usa (complice la loro crescita, vedi grafico), a un incremento nei portafogli più a breve termine dei *bond* in sterline e corone svedesi, a una netta preferenza per le azioni italiane, australiane, inglesi (e per i portafogli più rischiosi, canadesi) e, infine, a un calo delle azioni nei portafogli più a breve termine e difensivi.
- Dopo attenta valutazione abbiamo deciso di non seguire nessuna di queste indicazioni lasciando i nostri portafogli invariati. I modelli danno un'indicazione chiara di quello che sta nei numeri, ma in tempi di mercato tanto turbolenti i numeri non sono tutto e ci vuole anche il cosiddetto "sale dell'analista", ossia qualche considerazione che va oltre i numeri e tiene conto del fatto che le informazioni oggi in circolazione sono spesso soggette a smentite. Eccole.
- È vero che il dollaro Usa è riuscito a ridurre (anche se non a azzerare) la sua sottovalutazione; ma è anche vero che in un contesto mondiale in cui gli Usa, rispetto all'Europa, anticipano sia la crisi, sia la ripresa, oggi l'America ci sembra più vicina all'uscita dalla bufera rispetto all'Europa. Meglio allora restare prudenti e non vendere titoli Usa che per primi approfitteranno di un'eventuale ripresa, ma soprattutto non incappare in alternative che ancora devono passare per le forche caudine della recessione.

### BOND USA A TUTTO GAS NONOSTANTE LA CRISI



Le obbligazioni americane dal nostro primo consiglio di acquisto a inizio 2004 sono salite moltissimo, sia su scadenze più lunghe (in grassetto quelle a 7-10 anni), sia su scadenze più brevi (linea sottile quelle a 3-5 anni).

- È vero che la sterlina è a livelli interessanti, ma è anche vero che il recente forte taglio dei tassi della banca centrale inglese è la certificazione del fatto che la situazione in Gran Bretagna non è rose e fiori. Meglio essere sicuri che non ci siano sorprese nascoste nei bilanci delle società prima di aumentare l'esposizione sul Paese.
- È vero che l'Australia ha già pagato il calo delle materie prime e che Sidney è una Borsa interessante, ma gli ultimi dati cinesi fanno pensare a una frenata anche in Cina (un partner importante per l'Australia): quale ne sarà la portata? È meglio attendere che si chiariscano questi segnali.
- È vero che la Borsa canadese è una buona meta per i vostri soldi, ma i prodotti che ci investono sono pochi e questo potrebbe creare dei grattacapi ad alcuni investitori.
- È vero che la corona svedese ha la possibilità di rivalutarsi sull'euro, ma l'incertezza dei mercati può penalizzare irrazionalmente le valute delle economie più piccole.
- Per quanto riguarda le azioni, di fatto siamo già più prudenti dei nostri modelli e ci siamo mossi per tempo consigliandovi di *mantenere*, ma non *acquistare* i fondi azionari e di essere selettivi nella scelta delle azioni. Nella tabella alla pagina seguente potete vedere che restano all'acquisto solo fondi obbligazionari quali **Arca rr** (-0,1% a ottobre, *minimo 100 euro, presso diverse banche popolari, telefono: 02/45.43.215*), **Arca bond dollari** (+7,9% a ottobre) e **Nordea 1 svedish bond B** (+1,5% netto è +1,3% a ottobre, *minimo 50 euro, presso Fundstore, tel.: 055/2463400*) oltre all'Etf **Lyxor 3-5 y** (+1,7%), non in tabella.

## INVESTITORE PRATICO

### Risparmi al sicuro per 6 e 12 mesi

**Dove investire i propri risparmi per un periodo compreso tra 6 mesi e un anno, massimizzando il rendimento e minimizzando il rischio? Ecco la risposta.**

#### I concorrenti

Nella tabella "Investimenti per qualche mese" a pagina 12 della rivista trovate una classifica con i prodotti finanziari più interessanti per una cifra ridotta, intorno a 5.000 euro, da impiegare per un periodo tutto sommato limitato, circa 3 mesi, con l'esigenza di poter liquidare in tempi brevi.

Tipo	Nome (1)	Distribuito da (2)	Valore al 31/10/2008	Rendimento (3)		Spese		
				1 anno	3 anni	Acq./Ven. (4)	Gest. (5)	
<b>AZIONARI</b>								
<b>Italia</b>	Arca Azioni Italia	Banche Popolari	17.496 EUR	-40.0 %	-8.6 %	0.00/0.00 %	1.80 %	
	Bipiemme Italia	Banca Pop. Milano	13.823 EUR	-41.3 %	-8.7 %	0.00/0.00 %	1.85 %	
	Ducato Geo Italia	Monte Paschi Siena	12.034 EUR	-40.2 %	-7.8 %	3.00/0.00 %	2.48 %	
	Eurizon Az. Italia 130/30	Intesa Sanpaolo	14.984 EUR	-43.2 %	-10.1 %	1.50/0.00 %	1.90 %	
	Eurizon Focus Az. Italia	Intesa Sanpaolo	10.674 EUR	-41.1 %	-8.9 %	4.00/0.00 %	1.90 %	
	Fondersel Italia	Ersel Sim	16.135 EUR	-42.1 %	-9.8 %	0.00/0.00 %	1.50 %	
	Pioneer Az. crescita A	Unicredit Banca	12.380 EUR	-42.3 %	-8.2 %	1.50/0.00 %	1.85 %	
	Symphonia Az. Italia	Symphonia Sgr	9.716 EUR	-39.7 %	-8.8 %	0.00/0.00 %	1.50 %	
	UBI Pra. Az. Italia	UBI Banca	4.318 EUR	-43.1 %	-10.0 %	2.50/0.00 %	1.85 %	
<b>Area Euro</b>	Alto Azionario	Banca Generali	13.900 EUR	-37.3 %	-8.3 %	0.00/3.50 %	1.80 %	
	Eurizon Focus Az. Euro	Intesa Sanpaolo	12.297 EUR	-41.4 %	-8.0 %	1.50/0.00 %	1.90 %	
	Leonardo Euro	Onlinesim	4.855 EUR	-35.2 %	-5.5 %	2.00/0.00 %	1.60 %	
<b>Europa</b>	Arca Azioni Europa	Banche Popolari	8.214 EUR	-35.3 %	-6.1 %	0.00/0.00 %	1.80 %	
	Bipiemme Europa	Banca Pop. Milano	10.830 EUR	-34.4 %	-6.5 %	0.00/0.00 %	2.00 %	
	Ducato Geo Europa	Monte Paschi Siena	8.613 EUR	-34.0 %	-3.9 %	3.00/0.00 %	2.48 %	
	Eurizon Azioni PMI Europa	Intesa Sanpaolo	5.674 EUR	-43.3 %	-8.0 %	1.50/0.00 %	1.90 %	
	Eurizon Focus Az. Europa	Intesa Sanpaolo	6.865 EUR	-34.5 %	-6.1 %	1.50/0.00 %	1.90 %	
	Generali Europa Value	Banca Generali	21.095 EUR	-37.3 %	-6.0 %	0.00/3.50 %	1.90 %	
	Pioneer Top Eur.Players E (6)	Unicredit Banca	4.016 EUR	-43.9 %	-10.5 %	4.75/0.00 %	1.50 %	
<b>Gran Bretagna</b>	Aviva I. UK Equity Focus (6)	Onlinesim	2.153 GBP	-48.7 %	-10.7 %	5.15/0.00 %	1.50 %	
	BGF United Kingdom E (6)	Onlinesim	38.360 GBP	-43.0 %	-9.9 %	3.00/0.00 %	2.00 %	
	JPM UK Equity A * (6)	Banca Pop. Verona	5.440 GBP	-48.8 %	-14.2 %	5.00/0.00 %	1.50 %	
<b>Spagna</b>	Fidelity Iberia A * (6)	Fundstore	35.600 EUR	-47.5 %	-2.6 %	5.25/0.00 %	1.50 %	
	Anima America	Anima	3.523 EUR	-41.7 %	-13.8 %	4.00/0.00 %	2.00 %	
<b>America</b>	Arca Azioni America	Banche Popolari	14.081 EUR	-25.2 %	-7.3 %	0.00/0.00 %	1.80 %	
	Bipiemme Americhe	Banca Pop. Milano	7.767 EUR	-20.9 %	-5.9 %	0.00/0.00 %	2.00 %	
	Eurizon Focus Az. America	Intesa Sanpaolo	7.375 EUR	-25.1 %	-7.7 %	1.50/0.00 %	1.90 %	
	Henderson American Eq. A2 (6)	Onlinesim	9.300 USD	-30.1 %	-6.3 %	5.15/0.00 %	1.20 %	
	UBI Pra. Az. USA	UBI Banca	3.334 EUR	-28.8 %	-8.4 %	2.50/0.00 %	1.85 %	
	UBS EF Canada B (6)	Deutsche Bank	595.750 CAD	-38.1 %	-1.9 %	4.00/0.00 %	1.50 %	
	<b>Pacifico</b>	Ducato Geo Asia	Monte Paschi Siena	4.475 EUR	-43.9 %	-5.3 %	3.00/0.00 %	2.68 %
Generali Pacifico		Banca Generali	8.936 EUR	-34.9 %	-13.9 %	0.00/3.50 %	1.90 %	
<b>Australia</b>	Dexia Eq. L Austr. C AUD (6)	Onlinesim	613.630 AUD	-46.9 %	-3.1 %	6.00/0.00 %	1.50 %	
<b>Paesi Emergenti</b>	Gestielle Emerg Mkts	Banca Pop. Verona	9.700 EUR	-39.4 %	-0.6 %	0.00/0.00 %	1.80 %	
<b>OBBLIGAZIONARI</b>								
<b>Misti</b>	Eurizon Rendita *	Intesa Sanpaolo	5.848 EUR	-3.2 %	0.0 %	0.00/0.00 %	1.20 %	
	Pioneer Obb. Più d A *	Unicredit Banca	8.057 EUR	-2.8 %	-0.1 %	1.20/0.00 %	1.15 %	
<b>Euro Medio Lungo</b>	<b>Arca RR</b>	Banche Popolari	8.124 EUR	0.3 %	0.2 %	0.00/0.00 %	1.00 %	
	Bancoposta Obblig. Euro	Poste Italiane	6.398 EUR	3.6 %	1.2 %	1.00/0.00 %	0.95 %	
	Eurizon Focus Obb. Cedola *	Intesa Sanpaolo	5.634 EUR	-1.1 %	0.2 %	0.00/0.00 %	1.20 %	
	Gestielle MT Euro	Banca Pop. Verona	14.099 EUR	4.8 %	2.2 %	0.00/0.00 %	0.90 %	
	UBI Pra. Euro M/LTermine	UBI Banca	6.196 EUR	3.5 %	1.6 %	1.50/0.00 %	0.90 %	
<b>Euro Breve</b>	Eurizon Focus Ob. Euro BT	Intesa Sanpaolo	15.044 EUR	3.7 %	2.4 %	0.00/0.00 %	0.80 %	
	<b>Liquidità</b>	Anima Liquidità	Anima	6.331 EUR	2.7 %	2.6 %	0.00/0.00 %	0.12 %
<b>Europa</b>	Arca BT	Banche Popolari	8.566 EUR	2.8 %	2.4 %	0.00/0.00 %	0.75 %	
	Eurizon Focus Tesor. Euro	Intesa Sanpaolo	7.487 EUR	2.5 %	2.4 %	0.00/0.00 %	0.60 %	
	Fidelity Sterling Bond A * (6)	Fundstore	0.242 GBP	-17.9 %	-6.4 %	3.50/0.00 %	0.75 %	
	<b>Nordea 1 Swedish Bond B (6)</b>	Fundstore	218.000 SEK	-1.2 %	0.5 %	3.00/0.00 %	0.60 %	
<b>America</b>	Parvest Scand. Bond Cl. (6)	B.P. Comm. & Ind.	1927.180 DKK	1.1 %	1.3 %	5.00/0.00 %	0.75 %	
	<b>Arca Bond Dollari</b>	Banche Popolari	8.546 EUR	16.6 %	2.2 %	0.00/0.00 %	1.00 %	
	UBI Pra. Obblig. Dollari	UBI Banca	4.445 EUR	8.9 %	-0.3 %	1.50/0.00 %	1.00 %	
<b>Australia</b>	UBS Bond CAD B (6)	Deutsche Bank	313.810 CAD	-7.4 %	0.3 %	2.00/0.00 %	0.90 %	
	Credit Suisse Bond AUD B (6)	Credit Suisse It.	3055.400 AUD	-10.8 %	-1.4 %	5.00/0.00 %	0.90 %	

(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.

• Molti tra voi, però, tendono a lasciare investiti per un tempo più lungo i risparmi. Abbiamo quindi valutato quali sono i prodotti più interessanti per investimenti a 6 e 12 mesi, considerando tutti i prodotti (oltre 25, vedi tabella *Investire la liquidità: tutte le possibilità*) scelti tra conti deposito e conti correnti remunerati, presenti sul mercato, adatti per investire per breve tempo i propri risparmi.

## Pochi i prodotti a rendimento garantito

• Sono pochi i prodotti che hanno un tasso di interesse già prefissato per un periodo di 6 o 12 mesi, li trovate indicati in grassetto nella tabella *Investire la liquidità: tutte le possibilità*. La maggior parte dei conti di deposito o dei conti correnti che offrono una cospicua remunerazione della liquidità propongono, infatti, promozioni di durata più limitata, oppure, nel caso dei rendimenti "base" hanno comunque la facoltà di rivedere il tasso offerto strada facendo.

• Per chi è assolutamente refrattario a qualsiasi "sorpresa" e vuole essere certo del rendimento dei suoi investimenti, la scelta, rispetto a chi ha un orizzonte temporale inferiore, si riduce molto. In genere anche il rendimento offerto, se garantito per un periodo più lungo, si riduce, anche di molto, rispetto a quello di un prodotto che non garantisce per molto tempo il tasso di remunerazione del capitale.

INVESTIRE LA LIQUIDITÀ: TUTTE LE POSSIBILITÀ					
Prodotto	Caratteristiche				
	Tasso lordo annuo (%)	Durata	Bolli	Min. (euro)	Max. (euro)
<b>CONTO ARANCIO (ING)</b>					
<b>Promozione</b>	4,75	12 mesi	no	-	-
Base	3	-	no	-	-
Per lettori Soldi Sette	3,2	-	no	-	-
<b>ARANCIO + (ING)</b>					
3 mesi	da 4,3 a 4,8	3 mesi	no	5.000	-
<b>6 mesi</b>	da 4,4 a 4,9	3 mesi	no	5.000	-
RENDIMAX (B. IFIS)	4,875	-	no	-	-
<b>CONTO@ME (WEBANK)</b>					
Promozione	da 5,5 a 1,25	fino al 28/2/09	sì	-	-
Base	da 3,15 a 0,5	-	sì	-	-
<b>CONTO SANTANDER</b>					
Promozione	da 5% a 4%	30/12	sì	-	-
Base	4%	-	sì	-	-
<b>SANTANDER TIME DEPOSIT</b>					
<b>6 mesi</b>	4,25	6 mesi	no	-	-
<b>12 mesi</b>	4,5	12 mesi	no	-	-
<b>IWPOWER (di IWBANK)</b>					
Base	2,4% netto	-	no	1.000	-
30 (turbo)	2,1 (2,8) netto	1 mese	no	1.000	-
90 (turbo)	2,1 (3,25) netto	3 mesi	no	1.000	-
<b>180 (turbo)</b>	2,1 (3,5) netto	6 mesi	no	1.000	-
<b>CHE INTERESSII! (CheBanca)</b>					
Base	4	-	no	-	-
Subito 90	4,3	3 mesi	no	-	-
<b>Subito 180</b>	4,5	6 mesi	no	-	-
<b>Subito 360</b>	4,7	12 mesi	no	-	-
<b>CONTO EXTRA</b>	4,875	6 mesi	no	-	100.000
<b>WEBSSELLA (Banca Sella)</b>					
Promozione	6	6 mesi *	sì	-	30.000
Base	3,75	-	sì	-	30.000
<b>CREDEM</b>					
<b>Zero spese</b>	4,5	12 mesi	sì	5.000	50.000
	3	-	sì	-	50.000
Inv. netto garantito	4,75	5 mesi	sì	20.000	3 milioni
<b>BARCLAYS 5%</b>	<b>4,5 netto</b>	fino 1 anno	sì	10.000	50.000
	<b>5 netto</b>	fino 1 anno	sì	-	50.000
<b>BERICO FORTE</b>	5%	fino al 30/4	sì (2)	250	50.000

N.B.: condizioni al 17 novembre 2008. Min.: minimo. Max.: massimo. \* La promozione Websella scade il 20 novembre 2008.

I VINCENTI PER INVESTIRE A 6 E 12 MESI		
Imp. inv. (1)	6 MESI	12 MESI
1.000 euro	Conto Extra	Conto Arancio promozione
	IWPower 180 turbo	Santander Time deposit 12 mesi
	Conto Arancio promozione	CheInteressi! Subito 365
5.000 euro	Conto Extra	Conto Arancio promozione
	IWPower 180 turbo	Santander Time deposit 12 m.
	Conto Arancio promozione	CheInteressi! Subito 365
10.000 euro	Conto Extra	Barclays 5%
	IWPower 180 turbo	Conto Arancio promozione
	Conto Arancio promozione	Santander Time deposit 12 m.
20.000 euro	Conto Extra	Barclays 5%
	IWPower 180 turbo	Conto Arancio promozione
	Conto Arancio promozione	Santander Time deposit 12 m.
30.000 euro	Conto Extra	Barclays 5%
	IWPower 180 turbo	Conto Arancio promozione
	Conto Arancio promozione	Santander Time deposit 12 m.
50.000 euro	Conto Extra	Barclays 5%
	IWPower 180 turbo	Conto Arancio promozione
	Conto Arancio promozione	Santander Time deposit 12 m.
100.000 euro	Conto Extra	Barclays 5%
	IWPower 180 turbo	Conto Arancio promozione
	Conto Arancio promozione	Santander Time deposit 12 m.

N.B.: (1) importo investito; m.: mesi. Analisi al 14 novembre 2008

## Sparkasse vince la sfida per 6 mesi

• Per un orizzonte di 6 mesi, i prodotti da considerare sono *IWPower 180*, nella versione "base" e *Turbo*, *Santander Time Deposit 6 mesi*, la promozione di *Conto Arancio* per i nuovi clienti, *Barclays 5%* (vedi *Soldi Sette* n° 802) rinnovato 1 volta, *CheInteressi! Subito 180* di CheBanca!, *Arancio +* di Ing Direct, il *Conto Extra* di Sparkasse e il nuovo conto *Credem Zero Spese*. Come potete vedere nella tabella *I vincenti per investire a 6 e 12 mesi* per chi vuole investire per 6 mesi, il più interessante, per una cifra che va da 1.000 a 100.000 euro, è *Conto Extra*, che si conferma il migliore in classifica. È un vero e proprio conto deposito, che può essere alimentato da qualsiasi conto corrente. Su *Conto extra* non si pagano i bolli e si può disinvestire in ogni momento, ottenendo anche gli interessi maturati.

• Secondo classificato è *IWPower 180 Turbo*, posizione ottenuta per l'assenza di bolli e alla tassazione (12,5% contro il 27% della maggior parte dei conti deposito e conti correnti), nonostante i continui tagli ai tassi con cui sono remunerati i depositi. Chi lo sceglie ha lo svantaggio di dover tenere il denaro bloccato per tutti i 6 mesi. È prevista l'ipotesi del disinvestimento anticipato, ma verrà restituito solo il capitale investito, senza gli interessi maturati. Tenete presente che state acquistando un P/t.

• Per questo motivo indichiamo anche il terzo in classifica, la promozione di *Conto Arancio*. Per chi non è cliente Ing, questa scelta rispetto all'*IWPower* può essere vincente, soprattutto se si pensa di aver necessità di riscuotere il denaro prima dei 6 mesi. Ing, infatti, vi restituirà il capitale investito, oltre agli interessi maturati fino a quel momento.

l'evoluzione del risparmio

IWPower è il conto di deposito e investimento che fa crescere i tuoi risparmi in modo semplice e sicuro

• IWPower deposito	- tasso netto 2,40%
• IWPower 30 Turbo	- tasso netto 2,50%
• IWPower 90 Turbo	- tasso netto 3,25%
• IWPower 180 Turbo	- tasso netto 3,50%

Quale sarà il tasso giusto? Così frequenti sono i cambi nella remunerazione sui depositi di IWPower che, ogni tanto, neppure le informazioni sul sito sono univoche. Questa immagine riporta quanto compariva su [www.iwpower.it](http://www.iwpower.it) il 13 novembre scorso.

## Barclays è il migliore da 10.000 euro in su

- Chi vuole impiegare per un anno la liquidità, con la certezza del rendimento, può scegliere tra la promozione di *Conto Arancio* riservata ai nuovi clienti, *Barclays 5%* rinnovato per 3 volte, *CheInteressi! Subito 365*, *Santander Time Deposit 12 mesi* e il nuovo conto *Credem Zero Spese*.
- Come potete vedere nella colonna 12 mesi della tabella *I vincenti per investire a 6 e 12 mesi*, per una cifra che va da 1.000 a 9.999 euro è la promozione di *Conto Arancio* per nuovi clienti ad avere la meglio. Se siete già clienti di *Conto Arancio* e quindi non potete beneficiarne, per cifre da 1.000 a 19.999 euro potete puntare sul *Santander Time Deposit 12 mesi* di *Banca Santander*. In questo caso, se avrete bisogno di disinvestire anticipatamente, sappiate che il vostro investimento verrà comunque remunerato con il 3% lordo.
- Le cose cambiano se potete investire per 12 mesi una somma più elevata. In questo caso, da 10.000 fino a 100.000 euro è *5% di Barclays* il prodotto migliore. Il tasso netto offerto ai sottoscrittori, 4,5% annuo netto per investimenti da 10.000 a 50.000 euro, che cresce al 5% annuo netto da 50.000 in su, fa sì che, nonostante sia necessaria l'apertura del conto *Essential Plus* (e quindi il

pagamento dei due bolli previsti dalla legge su c/c e deposito titoli), *5% di Barclays* sia lo stesso l'investimento più redditizio per questo arco temporale, mentre al secondo posto per rendimento, si piazza la promozione di *Conto Arancio* per nuovi clienti, mentre al terzo si piazza *Santander Time Deposit 12 mesi*.

## POST@

- Il consiglio sul fondo **Dexia equity Australia C Aud** è *mantenere*, mentre per **Bnl azioni America** e **Eurizon focus azionario internazionale** è *vendere*.
- Consigliamo ai possessori del titolo **Finmeccanica** (9,15 euro) di *vendere*. Ai prezzi cui è scambiato, il titolo è *caro*.
- Il consiglio su **Rio Tinto** (2.562 pence) è *mantenere*. Date le prospettive della società, il titolo è correttamente valutato.
- Per investire in liquidità attraverso un fondo *consigliamo* l'acquisto del fondo **Symphonia Monetario**.
- Per investire a favore di un figlio o nipote che non ha ancora compiuto sedici anni, vi consigliamo un *buono postale per i minori* (vedi *Soldi Sette* n° 704).
- Il governo austriaco ha deciso di garantire i depositi per qualunque ammontare. Quanto depositato presso *Kartner Sparkasse*, dunque, è tutelato per l'intero ammontare.
- Un problema con gli investimenti? Chiamaci dal lunedì al venerdì dalle 9 alle 12 allo 02/6961577.

## Soldi Sette : le 4 certezze

### ■ Indipendenza

L'assoluta imparzialità dei consigli di Soldi Sette garantita dall'Associazione di consumatori Altroconsumo

### ■ Competenza

Soldi Sette può contare su oltre 30 analisti presenti in 5 Paesi

### ■ Chiarezza

I nostri specialisti sono al telefono per chiarirti ogni dubbio sui contenuti di Soldi Sette:

02/6961577: investimenti, dal lunedì al venerdì dalle 9 alle 12

02/6961580: mutui, prestiti, conti correnti, carte di credito, polizze... dal martedì al giovedì dalle 9 alle 12

02/6961550: questioni giuridiche, dal lunedì al venerdì dalle 9 alle 13 e dalle 14 alle 18

02/6961570: fisco, dal lunedì al venerdì dalle 14 alle 17

### ■ Approfondimento

Sul sito [www.soldi.it](http://www.soldi.it) l'informazione è aggiornata, trovi i multipli, le cifre rilevanti, i grafici, i dossier, i fogli di calcolo, la didattica, il portafoglio personalizzato con le quotazioni

## ATTENTI AL LUPO

**Ecco gli avvisi più recenti sulle società che operano in ambito finanziario senza autorizzazione. Per sapere tutte le società da cui stare alla larga, controllate l'elenco completo degli avvisi sul sito [www.soldi.it](http://www.soldi.it) sezione "avvisi ai risparmiatori", "ultimi avvisi".**

- L'*Australian Securities & Investments Commission*, autorità di controllo australiana, invita a tenersi alla larga dalla **Associated Financial Services**, dalla **Benson Futures Ltd**, dalla **First Standard Consolidated** e dalla **Rive Financial SA**. Tutte queste società, infatti, stanno svolgendo attività in ambito finanziario l'autorizzazione necessaria.
- Infine, la *Capital Market Commission*, autorità di vigilanza greca e la *Finansinspektionen*, autorità di controllo svedese, segnalano che le società **Ovetii** e **Hcs Worlwide** non sono autorizzate ad offrire servizi di investimento.

## ©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 Datastream - Abbonamento annuale a Soldi Sette: 187,80 €. Abbonamento annuale a Soldi Sette + Fondi Comuni: 247,60 €. 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.

*Analisti mercato italiano e rispettive aree di competenza:* Alberto Gascione: media, tecnologico, aziende industriali, strumenti di risparmio gestito; Pietro Cazzaniga: lusso, tessile, alimentare, compagnie aeree, strumenti di risparmio gestito; Danilo Magno: energia, gas, aziende industriali, strumenti di risparmio gestito, mercati obbligazionari, valute; Pia Miglio: costruzioni, alimentari, aziende industriali, strumenti di risparmio gestito, mercati obbligazionari, valute; Michela Sirtori: bancario, assicurazioni, media, aziende industriali, telecom, mercati obbligazionari.

Per le analisi dei mercati esteri *Soldi Sette* collabora con un gruppo di organizzazioni di consumatori europee con cui ha standardizzato le metodologie di analisi a cui cede, e di cui riprende, alcuni contenuti. La rete è così composta:

**Euroconsumers S.A.** avenue Guillaume 13b, L-1651 Luxembourg. **Test-Achats S.C.** rue de Hollande 13, 1060 Bruxelles. **Deco Proteste**, Editores, Lda. Av. Eng.º Arantes e

Oliveira, n.º 13, 1.º B, 1900-221 Lisboa. **Ocu Ediciones S.A.**, C/Albarracín, 21-28037 Madrid. **Editions scientifiques et techniques consommateurs France sa** 44 Rue Lafayette - 75009 Paris

Le analisi pubblicate da *Soldi Sette* sono sempre redatte in autonomia secondo metodologie liberamente consultabili all'indirizzo <http://www.soldi.it/map/show/720010.htm>.

Le analisi non vengono mai preventivamente inviate all'emittente gli strumenti finanziari oggetto di valutazione e, pertanto, non vengono mai modificate su richiesta di quest'ultimo.

La retribuzione del personale coinvolto nella produzione dell'informazione finanziaria non è in alcun modo collegata all'andamento dello strumento oggetto di analisi. Tutti i consigli, azionari e obbligazionari, se non diversamente specificato, vengono riconsiderati e, se necessario aggiornati, settimanalmente sulla rivista. I prezzi delle azioni sono quelli di chiusura in Borsa, modalità "last" dell'ultimo giorno di quotazione della settimana commentata, così come riportati da Datastream. I prezzi delle obbligazioni sono quelli "denaro" riportati dal circuito Reuters il lunedì alle ore 9, mentre i cambi sono quelli di chiusura del venerdì.

Stampa: Graphicscalve S.p.A. - Vilminore di Scalve (Bg). Reg. Trib. Milano n° 631 del 30.08.1991. Direttore responsabile: Vincenzo Somma.