

Arriva una nuova promozione per *contosulBL* di *IBL Banca*. Inoltre tutti voi beneficereste dello 0,2% in più sul tasso base di *Conto arancio* per tutto il 2010. **p. 13**

Le obbligazioni in franchi svizzeri sono una possibile alternativa al dollaro Usa per aspettare che la bufera sull'euro si plachi. I pro e i contro di questa scelta. **p. 14**

Arriva una informata di nuovi *bond* da parte di *Royal Bank of Scotland* e di *Citigroup*. Solo uno può essere interessante, ma a patto di non temere il rischio. **p. 15**

1 Giugno 2010 – N° 887

ALTROCONSUMO

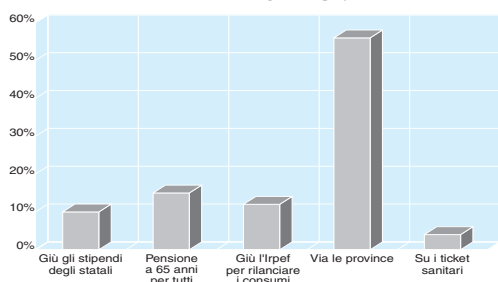
Soldi Sette

www.soldi.it

Cerchiobottismo?

Parlando di finanziaria non potevamo che dare un colpo al cerchio e uno alla botte, per non scontentare nessuno, quindi ne parleremo sia bene che male. Iniziamo dalle cose buone: Tremonti ha agito con splendido tempismo. Fino a due settimane fa l'Italia era il Paese meno scalfito dalla crisi, oggi è in prima linea nel tirare la cinghia con una finanziaria da 24-25 miliardi. Una scelta simile, al di là del plauso di qualche agenzia di *rating* (puntualmente arrivato), evita al Bel Paese dei tira e molla come quelli che, in Europa in tempo di crisi greca, hanno affossato l'euro, a cui han nuociuto più i tentennamenti della Merkel che la speculazione. In un mondo, come quello della finanza, fatto di carta e promesse, mettere i puntini sulle *i* per tempo è stato un bene. Archiviato il tempismo veniamo alla cosa negativa: al di là dell'assenza di scelte strutturali che portino benefici duraturi, notiamo che ci sono provvedimenti che potevano essere meno timidi. Pensiamo all'abolizione di 9-10 province, poi ritirata, o forse solo rinviata. Ok, per la prima volta lo Stato, anziché istituirne di nuove, avrebbe tagliato queste istituzioni che, a seconda delle stime bruciano 10-15 miliardi l'anno. Ma perché abolirne così poche? Non diciamo: eliminatele tutte, ma se nel 1870 ne bastavano 69, anche con Trento, Bolzano e Trieste (allora austriache, insieme a Gorizia, provincia dal 1927), si arriva a 72: 38 meno di oggi. Un ritorno al passato farebbe risparmiare qualche soldino e non scontenterebbe nessuno perché la provincia di Bergamo sopravviverebbe intatta.

VIA LE PROVINCE!



Ecco come avete risposto al nostro sondaggio sul sito www.soldi.it circa quale provvedimento secondo voi renderebbe più credibile la finanziaria.

BORSE E MERCATI

Buone azioni

Da questa settimana c'è un'altra azione italiana della nostra selezione che merita un acquisto: Iride.

L'atto di fusione è ormai stipulato: Iride il primo luglio prossimo si "mangerà" l'*utility* emiliana Enia e cambierà nome in Iren. La riorganizzazione delle attività idriche ci convince, così come ci sono piaciuti i conti trimestrali. Le prospettive del nuovo gruppo sono sottovalutate: il consiglio passa da *mantenere* a *acquistare*. Confermato il consiglio d'*acquisto* anche su Abbott Labs, che si espande nel promettente mercato indiano, su CSC, che ha chiuso l'anno fiscale 2009/10 con risultati superiori alle nostre previsioni, e su National Grid, che ha lanciato un aumento di capitale per finanziare il piano di ammodernamento delle reti di distribuzione britannica: consigliamo a chi è già azionista di sottoscrivere le nuove azioni (c'è tempo fino all'11 giugno, ma comunicate l'adesione alla vostra banca al più presto). Sono, invece, da *vendere* Gruppo Coin, nonostante i buoni effetti della ristrutturazione, Rcs Mediagroup, che chiude il trimestre in perdita, e Stefanel, ancora in difficoltà. **pp. 4-6**

TASSI E VALUTE

Euro di nuovo giù

Con nuove voci allarmanti un po' da tutto il mondo (Germania, Usa, Cina...) l'euro perde di nuovo terreno.

Se la scorsa settimana l'euro aveva retto abbastanza bene alle bufere del mercato, mantenendo le posizioni almeno nei confronti di alcune valute, questa volta il calo della nostra moneta è stato pressoché generalizzato. Uno dei principali "beneficiari" è stato il dollaro Usa, che si è rivalutato da 1,26 a 1,23 per un euro (cioè +1,8% in una settimana), trascinando con sé anche il vicino di casa: se sette giorni fa occorreavano 1,33 dollari canadesi per un euro, ora ne bastano 1,30. In recupero anche la corona svedese, che passa da 9,82 a 9,67 per un euro: questa valuta resta interessante, pur se a piccole dosi, per diversificare il vostro portafoglio. Lo stesso vale per la sterlina britannica, che grazie al momento di debolezza della valuta comunitaria si apprezza da 0,87 a 0,85 per un euro nonostante una crescita economica a ritmo modesto (vedi pagina 2). Infine, passo avanti anche per il dollaro australiano, che passa dagli 1,52 per un euro di sette giorni fa a quota 1,45 per un euro oggi. **pp. 2-3**

BORSE E MERCATI

Scosse elettriche

Le Borse reagiscono nervosamente alle varie notizie che giungono dal fronte macroeconomico e da quello societario. Sebbene il bilancio settimanale sia positivo, la tensione degli investitori resta alta.

L'avvio di settimana scorsa è stato difficile per le Borse. Già nel corso del fine settimana la Banca di Spagna era dovuta intervenire per salvare dal fallimento la cassa di risparmio *Cajasur*. Poi martedì mattina si è sparsa la notizia che altre quattro casse di risparmio iberiche avevano deciso, sotto spinta delle autorità, di fondersi per cercare di evitare il collasso. Queste banche sono

quelle che più avevano aiutato il boom immobiliare spagnolo e che ora, con la crisi e le finanze pubbliche traballanti, soffrono di più. Il problema è che la Spagna non è il solo Paese a dover fare i conti con la crisi. Per questo, sull'onda della paura, gli investitori hanno iniziato a temere per la solidità del sistema finanziario di tutta Europa. Nella prima parte della settimana i titoli

del settore hanno pagato il dazio e hanno trascinato al ribasso i listini azionari (nella sola giornata di martedì Piazza Affari ha ceduto il 3,4%). Qualche buon dato macroeconomico dagli Usa ha però permesso ai mercati di raddrizzare la rotta nella seconda parte settimana. In particolare hanno sorpreso positivamente l'aumento della fiducia dei consumatori e il miglioramento del settore immobiliare (importante fonte di reddito per i consumatori Usa). Ulteriori timori sono arrivati dalle notizie sulla volontà delle autorità cinesi di limitare gli investimenti in euro, notizie però smentite. Nel corso dell'ultima seduta, però, la decisione del-

l'agenzia di rating *Fitch* di tagliare il giudizio di affidabilità della Spagna (da *eccellente* a *ottima*) ha riportato tensione. Il bilancio finale è di un +0,2% per New York e un +2,7% medio per le Borse europee. Milano chiude in calo dello 0,3% ma per effetto dello stacco di dividendi di diverse società importanti. Il nostro indice *Ac Mipo retail index* ha guadagnato il 3,2%.

Su www.soldi.it trovate già approfondimenti su *Allianz*, *Bp*, *Cimpor*, *Iberdrola*, *Renovables*, *Prudential*, *Tecnicolor*, *TF1*, *Waste Connection*. E chi non usa internet? Ci può sempre chiamare allo 02/6961577 dal lunedì al venerdì dalle 9 alle 12.

Cosa fare questa settimana?

Potete acquistare *Iride* (pagina 5, prima era da mantenere) che ha siglato ufficialmente l'atto di fusione con *Eni* e che dal prossimo 1° luglio si chiamerà *Iren*: i conti trimestrali ci sono piaciuti e la riorganizzazione delle attività idriche ci convince, il titolo è conveniente. Potete inoltre acquistare *Abbott Labs* (pagina 4) che è diventato il leader del secondo mercato farmaceutico più dinamico al mondo (l'India), *CSC* (pagina 4), i cui risultati 2009/10 hanno superato le attese e la cui ripresa degli ordini lascia ben

sperare per l'esercizio in corso e *National Grid* (pagina 6) che va verso un aumento di capitale. A pagina 7 trovate un'analisi dei produttori di birra: purtroppo non ci sono titoli all'acquisto espressamente dedicati alle "bionde", ma potete semmai puntare sul settore alimentare con l'*Etf Lyxor Dj Stoxx 600 Food & Beverage*. Sul fronte della liquidità (pagina 12) vi segnaliamo diverse novità. In primo luogo *contoconto.it* di *Carige* ha tagliato il tasso promozionale per i nuovi clienti al 2% lordo annuo (è l'1,46% netto), portandolo allo stesso rendimento di *Conto*

IN EUROPA

Si venderà ancora?

Bene le vendite al dettaglio italiane, ma cala la fiducia dei consumatori: continueranno a spendere?

Il pesante clima economico nell'eurozona sta intaccando l'ottimismo dei consumatori italiani: l'indice di fiducia calcolato dall'*ISAE* arretra a maggio da 107,9 a 105,4, le aspettative del mercato erano invece per un dato pressoché stabile (107,6). È vero che il

peggioramento riguarda soprattutto le opinioni sulla situazione economica generale (da 81,3 a 76,6) e solo in maniera marginale i giudizi sulla propria situazione personale (da 102,7 a 102,3), cioè quelli che sono maggiormente in grado di influenzare le

decisioni di spesa, ma è comunque probabile che questo calo di ottimismo si ripercuota negativamente sui consumi. Ne potrebbero quindi risentire le vendite al dettaglio: a marzo sono cresciute dello 0,5% mensile, sorpendendo il mercato che le pronosticava stabili, ma per i prossimi mesi le prospettive non sono delle più rosee. Ciò nonostante, la fiducia degli imprenditori italiani per ora regge bene: l'indice calcolato dall'*ISAE* sale a maggio da 95,9 a 96,2, confermando sostanzialmente le attese del mercato. I prezzi alla produ-

zione in Italia crescono ad aprile del 3,1% annuo: molto più dell'1,7% di marzo, ma i rincari sono dovuti in maniera predominante al settore energia (+2,6% mensile, +14% annuo). In Gran Bretagna, il Pil (la ricchezza prodotta) è salito dello 0,3% nel 1° trimestre 2010 rispetto al trimestre precedente: un risultato in linea con le attese, ma in rallentamento rispetto al +0,4% del 4° trimestre 2010. Nei prossimi giorni ci saranno novità su prezzi, disoccupazione, vendite al dettaglio e Pil. Un commento su www.soldi.it.

TASSI E VALUTE

Nuovi timori

Un po' da tutto il mondo sono arrivate nuove notizie preoccupanti sullo stato di salute dell'eurozona.

Diversi Stati europei stanno cercando di arginare il peggioramento dei conti pubblici: la Spagna ha varato una manovra da 15 miliardi (ma questo non è bastato a evitare che *Fitch* tagliasse il suo giudizio da AAA a AA+), l'Italia una da 24 miliardi. Ciò nonostante, è un'altra settimana da dimenticare per l'euro, affossato da una serie di notizie negative. La Germania, ad esempio, starebbe studiando l'estensione del divieto di vendita allo scoperto

(cioè senza avere già in mano il titolo) ad altri strumenti derivati e a tutte le azioni. Per ora si tratta solo di una bozza legislativa, che dovrà essere esaminata a giugno, ma è un'altra conferma della sfiducia tedesca sulla capacità dei mercati di reggersi con le proprie gambe e ha di conseguenza generato una reazione negativa come nel caso dei primi divieti introdotti a metà maggio (vedi *Soldi Sette* n° 886). Dagli Usa, è arrivata la notizia che

la Banca centrale si appresterebbe ad abbassare il tasso d'interesse per i prestiti concessi alle banche europee e alle divisioni europee delle banche americane: anche in questo caso un tentativo di "rassicurare" il mercato che ha avuto esattamente l'effetto opposto, generando nuovi timori. Anche da Oriente tira una brutta aria: alcune fonti giornalistiche hanno ventilato la possibilità che la Banca centrale cinese possa ridurre l'esposizione in titoli di Stato europei. Pechino ha smentito, ribadendo che l'Europa resterà uno dei mercati di riferimento per i suoi investimenti, ma con i mercati che già hanno i nervi scoperti è bastato anche questo per in-

nescare nuove vendite. La "fuga" dall'Europa verso gli Usa ha fatto sì che i rendimenti delle obbligazioni in euro siano in rialzo (ad esempio il titolo *Enel* offre il 3,14% contro il 3% di sette giorni fa) a fronte di obbligazioni in dollari Usa con rendimenti pressoché stabili (il titolo *Bei* 2016 rende l'1,97% contro l'1,95% di sette giorni fa). Anche i BTP hanno registrato rendimenti in rialzo (quello con scadenza 2017 offre il 2,81% contro il 2,54% di sette giorni fa) ma l'asta con cui sono stati offerti nuovi titoli è andata bene, con rendimenti stabili e un'offerta elevata. Il Tesoro ha però dovuto concedere rendimenti più allettanti per i nuovi Bot e Ctz.

arancio di *Ingdirect* e di *Conto extra* di *Sparkasse*. A questo punto i tassi più elevati sono offerti contosuIBL di *IBL Banca* che sta lanciando una nuova promozione (2,5% lordo annuo, 1,83% netto fino a fine 2010, vedi *Detto tra noi*) dedicata sia ai nuovi, sia ai vecchi clienti. Unico limite è che per sottoscrivere la dovreste andare nelle (poche) città coperte da questa banca (Roma, Milano, Torino, Genova, Bologna, Mestre, Napoli, Bari, Palermo e Catania). Abbiamo prolungato il nostro accordo con *Ingdirect* per darvi lo 0,2% lordo annuo in più sul tasso base di *Conto*

arancio fino a fine 2010. Sul fronte delle obbligazioni potete acquistare *bond* in euro a 7-10 anni come ad esempio il BTP 4% 1/2/17. Accanto ai titoli nella moneta unica potete acquistare obbligazioni in corone svedesi a 7-10 anni, come *Kfw Bankengruppe* 4,75% 12/8/17, o in dollari Usa a 7-10 anni come *Bei* 5,125% 13/9/16. Infine potete acquistare anche obbligazioni in sterline inglesi, sempre targate *Bei* come *Bei* 4,875% 7/9/16. In *Detto tra noi* vi parliamo di alcuni nuovi prodotti targati *Royal Bank of Scotland* e *Citigroup*, nonché di obbligazioni in franchi svizzeri.

NEL MONDO

Notizie positive

Rivisto al ribasso il Pil Usa, ma le altre notizie della settimana sono buone. L'India viaggia a gonfie vele.

Nel primo trimestre 2010 la crescita del Pil Usa (la ricchezza prodotta) è stata ridimensionata al 3%, il mercato si aspettava una riconferma del +3,2% dei dati preliminari. La notizia non è però così negativa se si considera il buon progresso di consumi (+3,5%) e investimenti (+14,7%): ad ar-

retrare è la spesa pubblica (-1,9%). Le vendite di abitazioni esistenti sono salite ad aprile del 7,6% da 5,36 a 5,77 milioni, le previsioni si attestavano a 5,59 milioni; le vendite di abitazioni nuove balzano del 14,8%, le attese erano per un calo. Bene anche gli ordini di beni durevoli,

+2,9% ad aprile contro il +0,9% dei pronostici; un progresso tuttavia interamente dovuto al settore trasporti, senza il quale gli ordini sarebbero calati dell'1%. Migliora il mercato del lavoro: le richieste di sussidio si ridimensionano da 474.000 a 460.000, ma il mercato scommetteva su un 455.000. Grazie a queste schiarite, seppur parziali, l'indice di fiducia dei consumatori calcolato dall'università del Michigan sale da 72,2 a 73,6, sostanzialmente allineato alle attese (73,5). In Giappone, il tasso

di disoccupazione è salito ad aprile dal 5% al 5,1% (ci si aspettava rimanesse stabile); bene però le vendite al dettaglio, che registrano un +4,9% annuo dopo il +4,7% di marzo (ci si aspettava un rallentamento a +3,2%). Ancora più vivaci i ritmi di crescita in India, dove il Pil dell'anno 2009/2010 (chiuso a marzo) cresce del 7,4% contro il 7,2% atteso. Nei prossimi giorni le principali notizie dagli Usa riguarderanno il mercato del lavoro e le vendite di abitazioni. Un commento su www.soldi.it.

In breve

AUTOGRILL (9,04 EURO, +4,6%)

Tramite *HMSHost* si aggiudica un nuovo contratto per i servizi di ristorazione del *Miami International Airport*. Il fatturato previsto dai 4 nuovi punti vendita per gli 8 anni di contratto (100 milioni di dollari) è tuttavia inferiore all'1% del giro d'affari complessivo: il consiglio resta **vendere**.

ENEL (3,75 EURO, +5%)

Ha smentito di voler diventare azionista della russa *Inter Rao*. Anche senza questa operazione, comunque, a Enel non mancheranno secondo noi le opportunità di sviluppo: **acquistare**.

ENI (15,35 EURO, -1,3%)

È scesa dal 75% al 50% della società che gestisce il gasdotto Italia-Libia *Greenstream Bv*. In Iraq punta invece ad ampliare l'attività: l'obiettivo di produzione per il giacimento di Zubair è di 250.000 barili al giorno. Notizie in linea con le nostre previsioni: **mantenere**.

ITALCEMENTI (6,95 EURO, +0,7%)

Il *management* punta a nuovi sviluppi, ma attraverso una crescita "interna" e non tramite acquisizioni. Scelta dovuta anche alla non brillante situazione finanziaria del gruppo: dopo la recente emissione di un *bond*, non è escluso che il gruppo ricorra di nuovo al mercato. **Vendere**.

PIRELLI R. EST. (0,35 EURO, +8,2%)

Secondo la stampa Pirelli RE (che presto cambierà nome in *Prelios*) potrebbe rilevare una quota di *Karstadt*. Questa operazione, per ora solo ipotetica, non modifica le prospettive del gruppo nel suo complesso: il consiglio resta **vendere**.

SNAM RETE GAS (3,29 EURO, -4,7%)

Secondo il *management*, la domanda di gas in Italia crescerà del 3% quest'anno. Un ritmo di crescita modesto, per tornare ai livelli di produzione pre-crisi occorrerà aspettare il 2013: limitatevi a **mantenere**.

TERNA (3,05 EURO, +1,8%)

Ha rinnovato il programma di emissioni obbligazionarie, aumentandone l'importo da 2 a 4 miliardi. Cifre in linea con quanto già deciso dal *management* a febbraio: il nostro consiglio resta **mantenere**.

Variazioni nei consigli

Titolo	Consiglio	
	Prima	Ora
Iride	mantenere	acquistare

ABBOTT LABS

Si rafforza in India

Salute e farmacia

Borsa di New York • 47,56 USD

Rischio : ③

Abbott acquista, seppur a caro prezzo, il settore generici dell'indiana Piramat. Con questa operazione diventa il gruppo più importante nel secondo mercato farmaceutico più dinamico al mondo. Conveniente.

➤ **Acquistare**

Abbott Labs (ABT.N) acquista il settore generici di marca (quelli non più protetti da brevetto ma venduti con un marchio noto) di *Piramal* a un prezzo complessivo di 3,7 miliardi di dollari. Verserà subito 2,1 miliardi e poi 400 milioni l'anno nei prossimi 4 anni. Il prezzo, pari a sette volte il fatturato di *Piramal* previsto nel 2011, è elevato, ma ciò non ci preoccupa. Innanzitutto l'acquisizione, relativamente modesta rispetto alle dimensioni di Abbott, è finanziata esclusivamente con liquidità in cassa e quindi non minaccia la solidità finanziaria del gruppo, tanto più che non sono attese altre acquisizioni care o di grossa portata. In secondo luogo, anche se l'attività acquisita ha avuto finora una redditività simile a quella di Abbott, beneficerà di un mercato in pieno *boom*: il gruppo si aspetta una crescita di circa il 20% in India nei prossimi anni. Il mercato farmaceutico indiano, dominato dai generici di marca (con prezzi più alti di quelli venduti solo con il nome della molecola, anche se con margini inferiori ai farmaci sotto brevetto in occidente), dovrebbe infatti raddoppiare da qui al 2015. Confermiamo le stime di un utile corrente per azione di 4,2 dollari nel 2010 e 4,65 dollari nel 2011.



Abbott conta sul dinamismo dei Paesi emergenti, e soprattutto dell'India, per sostenere la crescita degli utili. Il titolo (in dollari) ha sofferto nelle ultime settimane: secondo noi ai prezzi attuali è sottovalutato rispetto alle prospettive del gruppo.

CSC

Chiude l'anno con ottimi risultati

Alta tecnologia

Borsa di New York • 49,99 USD

Rischio : ③

I risultati 2009/2010 hanno superato le attese e la ripresa degli ordini lascia ben sperare per l'esercizio in corso. Il prossimo trimestre verrà distribuito per la prima volta un dividendo. L'azione rimane conveniente.

➤ **Acquistare**

Grazie a un quarto trimestre migliore delle attese (+11% l'utile per azione), il 31 marzo scorso CSC (CSC.N) ha chiuso l'anno 2009/2010 con un utile per azione di 5,36 dollari. Il *marginale industriale* (rapporto tra utili industriali e ricavi) è salito all'8,75% (8,26% nel 2008/2009) grazie ai tagli ai costi e si conta di portarlo tra il 9% e il 9,25% nel 2010/2011; obiettivo che ci sembra realizzabile visti i livelli di marginalità di alcuni concorrenti e considerati gli ordini *record* raccolti da CSC nel 2009/2010 (specialmente nel 3° e 4° trimestre). Qualche elemento di incertezza comunque permane. Nel settore privato la ripresa degli investimenti informatici è fragile e in quello pubblico (50% circa del fatturato) il moltiplicarsi dei piani di austerità negli Usa e in Europa frena lo sviluppo (sospesi, ad esempio, i piani britannici, in cui CSC era coinvolta, relativi al passaporto biometrico e a una carta d'identità). La buona notizia è che il prossimo trimestre il gruppo distribuirà, per la prima volta, un dividendo (1,2% circa il rendimento lordo da dividendo atteso per il 2010/2011). Alziamo le stime sull'utile per azione a 5,3 dollari nel 2010/2011 e 5,6 dollari nel 2011/2012. Ai prezzi attuali il titolo è conveniente.



Dopo il grande recupero messo a segno nel 2009, dall'inizio dell'anno il titolo CSC (in dollari) ha perso un po' di smalto. Le prospettive di lungo periodo sono però secondo noi positive e il titolo, ai prezzi attuali, continua a essere conveniente.

FONDIARIA-SAI

In calo la raccolta Rc auto ad aprile

Settore finanziario
Borsa di Milano • 8,08 EUR
Rischio : ②

Le più recenti indicazioni sulla raccolta non sono particolarmente incoraggianti. Per far fronte alle perdite, appare sempre più vicina la cessione di attività non strategiche. Titolo correttamente valutato.
► *Mantenere le ordinarie e le rnc*

Il management di Fondiaria-Sai ha fornito alcune indicazioni sul ramo Rc auto ad aprile: il -2,5% nelle richieste di risarcimento fa ben sperare, ma i capitali raccolti calano dello 0,8% dopo il già debole andamento del 1° trimestre. Nei primi 3 mesi 2010 il gruppo ha infatti visto calare del 2,5% la raccolta nel ramo danni: è vero che i capitali raccolti sono comunque balzati del 36,5% grazie al raddoppio nel ramo vita, ma quest'ultimo dato dipende da un 1° trimestre 2009 particolarmente debole. Inoltre, nei primi tre mesi 2010 il rapporto tra costi e ricavi è peggiorato nel ramo danni dal 90,1% al 100,3%, portando il gruppo a chiudere di nuovo in rosso (-0,6 euro per azione) dopo la perdita di 2,24 euro per azione del 2009. Nonostante questi risultati, Fon-Sai non ha in programma aumenti di capitale, ma piuttosto la vendita di attività non strategiche: la prima dovrebbe essere, nelle prossime settimane, *Liguria-Sasa* per la quale ha già espresso interesse il fondo *Clessidra*. Ipotizzando che questa vendita e la cessione di parte del patrimonio immobiliare vadano a buon fine, stimiamo un 2010 pressoché in pareggio (utile di 0,02 euro per azione) e un utile di 0,31 euro per azione nel 2011.



I conti in rosso hanno portato il titolo Fondiaria-Sai (grassetto; base 100) ad accentuare la perdita rispetto all'andamento del settore assicurativo europeo (linea sottile). Ai livelli attuali, l'azione rimane comunque correttamente valutata.

GRUPPO COIN

Upim diventa a poco a poco Ovs

Distribuzione
Borsa di Milano • 5,23 EUR
Rischio : ③

Con l'integrazione di negozi Upim e Melablu, il gruppo ha chiuso il 2009 con risultati positivi ed è probabile che li abbia anche nel 2010. Stimiamo un utile per azione di 0,41 euro nel 2010/2011 e 0,49 euro nel 2011/2012.
► *Vendere*

La crisi economica non accenna a placarsi; ciò nonostante i conti del gruppo Coin sono addirittura migliorati nel 2009/2010 (l'esercizio chiude il 31 gennaio) rispetto al 2008/2009. Merito senza dubbio dell'apporto positivo di molti punti vendita *Upim* convertiti in *Ovs*, fino a ora 19, che hanno realizzato vendite superiori al previsto dopo la riapertura con la nuova insegna. Il gruppo Coin ha chiuso il 2009/2010 con ricavi in crescita del 7,2% rispetto al 2008/2009 e con utili in aumento del 16%. In particolare sono le vendite della catena *Ovs* ad aver trainato i ricavi del gruppo, crescendo di oltre l'8,3% nel 2009/2010 rispetto al 2008/2009. L'insegna Coin, i cui ricavi sono circa il 30% di quelli totali del gruppo, ha migliorato i propri risultati del 3% rispetto all'esercizio precedente. Il gruppo ha cominciato bene anche il 2010/2011 stando ai dati preliminari sulle vendite nel 1° trimestre e, grazie alla progressiva integrazione di altri punti vendita *Upim*, dovrebbe ottenere risultati positivi. Abbiamo ritoccato al rialzo le stime portando l'utile per azione 2010/2011 a 0,41 euro e quello 2011/2012 a 0,49 euro. Ciò nonostante, il titolo rimane a nostro avviso caro.



Pur avendo risentito della crisi dei mercati (linea sottile), il titolo Coin (grassetto; base 100) è riuscito a recuperare molto terreno da inizio 2009 e oggi, grazie anche al serio piano di ristrutturazione attuato. L'azione a questi prezzi è cara.

IRIDE

Riorganizza le attività idriche

Energia e servizi alla collettività
Borsa di Milano • 1,42 EUR
Rischio : ③

Siglato l'atto di fusione tra Iride e Enia: il nuovo gruppo, Iren, nascerà il 1° luglio. I conti trimestrali ci sono piaciuti e la riorganizzazione delle attività idriche ci convince. Secondo noi il titolo è ora conveniente.
► *Acquistare*

Iride e Enia stipulano l'atto di fusione: il 1° luglio Iride ingloberà Enia e prenderà il nome di Iren. La società sembra partire col piede giusto: la riorganizzazione delle attività idriche di Iride sotto il controllo di una nuova società ci convince. In primo luogo perché socio della nuova società sarà il fondo di investimento *F2i*, fatto che allinea il gruppo alla normativa che prevede l'affidamento di concessioni a società miste tra pubblico e privato. In secondo luogo, perché rappresenta il primo passo per un ulteriore rafforzamento nel settore idrico: potrebbero confluire le attività idriche di Enia, ma non solo. Dopo i conti del 1° trimestre superiori alle previsioni rialziamo le stime sull'utile per azione di Iren a 0,13 euro nel 2010 (come se fosse stata operativa dal 1° gennaio) e a 0,14 euro nel 2011. Crediamo che i Comuni azionisti non rinunceranno, in tempi di "tagli", ai generosi dividendi del gruppo: il rendimento atteso ai prezzi attuali è di circa il 6,5% lordo. Per questi motivi riteniamo che il prezzo stia sottovalutando le prospettive di Iren: nel breve periodo il titolo potrebbe soffrire il calo dei mercati, ma a più lungo termine dovrebbe dare soddisfazioni. Il consiglio diventa, quindi, *acquistare*.



Iride (grassetto; base 100) negli ultimi giorni è riuscita a comportarsi meglio dell'indice della Borsa di Milano (linea sottile). I conti trimestrali si sono dimostrati solidi e, secondo noi, le prospettive del nuovo gruppo sono ora sottovalutate.

NATIONAL GRID

Partito l'aumento di capitale

Energia e servizi alla collettività
Borsa di Londra • 499,30 pence
Rischio : ②

Visti gli importanti investimenti, National Grid aumenta il capitale: una scelta che permette di evitare l'esplosione del debito. Non modifichiamo il nostro consiglio su quest'azione conveniente.

► **Acquistare**

National Grid (N.G.L.), spesso criticata per lo scarso dinamismo, si è lanciata in un piano di ammodernamento della rete di distribuzione britannica (ampliamento, adeguamento alle norme ambientali...) da ben 200 miliardi di sterline. È un progetto importante per il gruppo e una grossa opportunità anche per gli azionisti. La redditività dell'investimento è assicurata dai rialzi delle tariffe di distribuzione concordati con il governo (tengono conto anche dell'inflazione e degli investimenti). Nei prossimi 5 anni il gruppo prevede di sborsare per questo progetto 25 miliardi di sterline: per evitare un'impennata dell'indebitamento, cerca fondi con un aumento di capitale da 3,3 miliardi di sterline. Vi consigliamo di aderire all'offerta: per farlo avete tempo fino all'11 giugno. Avete diritto a sottoscrivere 2 nuove azioni, al prezzo di 335 pence ciascuna, ogni 5 azioni in vostro possesso. Ai prezzi attuali l'azione è conveniente e rappresenta secondo noi un buon investimento per il lungo periodo, anche se alziamo da 1 a 2 il livello di rischio. Alla luce dell'aumento di capitale stimiamo utili per azione di 59,35 pence nell'esercizio 2010/2011 e 63,7 pence nell'esercizio 2011/2012.



Nelle ultime settimane il titolo National Grid (in pence) ha perso un po' di tono in Borsa. I nuovi investimenti per l'ammodernamento della rete nel Regno Unito dovrebbero però concorrere al suo rilancio. L'azione è secondo noi conveniente.

RCS MEDIAGROUP

Abbassiamo le nostre stime

Media e tempo libero
Borsa di Milano • 1,15 EUR
Rischio : ②

La società ha deciso di entrare nel promettente mercato degli eBook. Nel frattempo, il primo trimestre mostra una ripresa degli investimenti pubblicitari. Agli attuali prezzi di Borsa il titolo continua a essere caro.

► **Vendere**

È stato un maggio all'insegna di iniziative per incrementare le attività multimediali quello di Rcs. *RCS Libri, Feltrinelli, Messaggerie Italiane* con *GeMS* hanno annunciato la nascita di *Edigita*, la prima piattaforma italiana dedicata solo agli eBook (la versione per pc dei tradizionali libri cartacei). Lo scopo di questa unione è condividere gli ingenti investimenti per entrare in questo mercato, che mostra tassi di crescita sempre più elevati. Nel frattempo la società ha anche annunciato i risultati del primo trimestre 2010, che, pur mostrando ancora una volta ricavi in calo (-4,5%), evidenziano una piccola ripresa nel mercato pubblicitario. I ricavi pubblicitari, infatti, sono cresciuti del 2,7%, principalmente nelle aree dei quotidiani italiani e spagnoli. Considerati tutti i costi e ricavi, il trimestre si è chiuso ancora in rosso, ma in maniera più limitata rispetto al primo trimestre 2009, passando da una perdita per azione di 0,05 euro a una di 0,04 euro. Alla luce di questi risultati abbassiamo le nostre stime: ci aspettiamo ora un pareggio nel 2010 (prima prevedevamo un utile per azione di 0,02 euro) e un utile per azione di 0,07 euro nel 2011 (0,1 euro le stime precedenti). Il titolo rimane caro.



Il titolo Rcs (grassetto; base 100) dal 2009 ha corso meno del settore europeo dei media (linea sottile) e ha così incrementato il ritardo nei confronti di quest'ultimo. Ai prezzi attuali, date le prospettive della società, l'azione rimane cara.

STEFANEL

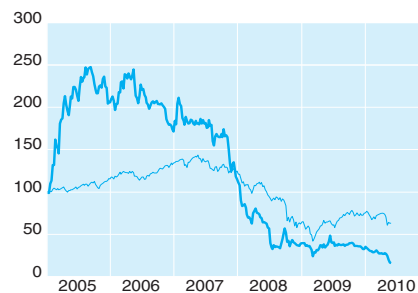
Riduce le perdite nel 1° trimestre

Beni di consumo
Borsa di Milano • 8,02 EUR
Rischio : ⑤

Stefanel è ancora in difficoltà, ma il gruppo sta lavorando intensamente per tornare competitivo, con un buon sostegno da parte del principale azionista. Il titolo, tuttavia, ai prezzi attuali rimane ancora molto caro.

► **Vendere**

Nel 1° trimestre Stefanel ha visto i ricavi calare dell'1% rispetto allo stesso periodo del 2009, ma la società ritiene che questo risultato non sia negativo in quanto, se non si considerano le ristrutturazioni in corso, le vendite sono cresciute. A conferma della fiducia del *management* nei conti di Stefanel c'è la presa di posizione del principale azionista che un mese fa, perfezionando un accordo di ristrutturazione del debito con le banche creditrici, si era impegnato non solo a sottoscrivere la sua parte dell'aumento di capitale da 50 milioni che dovrebbe arrivare nei prossimi mesi, ma anche ad anticipare parte di questa somma. Ciò detto, nei primi tre mesi del 2009 le perdite a livello industriale si sono ridotte di oltre il 40% e la società per il futuro intende aumentare la spesa pubblicitaria, investire nei propri negozi monomarca, sviluppare collaborazioni con nuovi venditori, uscire dai mercati non profittevoli, investire nella formazione e completare la razionalizzazione della struttura. Ci attendiamo ancora perdite per il 2010 (5,5 euro per azione) e un piccolo utile (0,5 euro per azione) a fine 2011, considerando anche l'effetto positivo dell'aumento di capitale. Titolo molto caro.



Stefanel (grassetto; base 100) è stato molto altalenante, vista anche l'esigua capitalizzazione, brillando e crollando più di Piazza Affari (linea sottile). Ciò nonostante, viste le difficoltà in cui versa, è secondo noi ancora un titolo molto caro.

Mondiali 2010: spaparanzatevi davanti alla televisione con un bel birrozzo!

In vista dei mondiali, vi parliamo delle società che producono le "bionde" che vi terranno compagnia davanti alle partite degli azzurri.

Quali sono i birrifici quotati?

A distanza di 4 anni dall'ultima analisi (Soldi Sette n° 696) abbiamo passato al setaccio il settore per voi e alla fine abbiamo preferito consigliarvi di puntare su tutto quanto il settore bevande e alimenti attraverso l'Etf *Lyxor Dj Stoxx 600 Food & Beverages*.

La diffusione di microbirrifici in Italia da metà anni '90 in poi non deve far pensare che la produzione di birra sia un mestiere per società piccole. Anzi: a livello industriale è in mano a pochi grandi operatori del settore, la maggior parte stranieri. Infatti, se pensate che marchi italiani come *Peroni*, *Nastro Azzurro*, *Wuhrer* e *Raffo* siano di proprietà di società del Bel Paese vi sbagliate: sono prodotti dal gigante sudafricano *SabMiller*. *Moretti*, *Dreher* e *Ichnusa* sono, invece, dell'olandese *Heineken*, mentre *Splügen* e *Poretti* sono della danese *Carlsberg*. Di italiani restano l'altoatesina *Forst* (non quotata) che controlla la piemontese *Menabrea*, nonché la *Birra Castello* (non quotata) che controlla la *Pedavena*. Per trovare titoli di grandi birrifici occorre, quindi, andare all'estero.

Due giganti di malto e luppolo

• Il primo produttore di birra è **Anheuser Busch - InBev** (39,13 euro), con sede in Belgio e attiva in 23 Paesi, con quasi 37 miliardi di dollari di fatturato e oltre 360 milioni di ettolitri di birra prodotta. In portafoglio ha circa 200 marchi alcuni dei quali noti in tutto il mondo (*Stella Artois*, *Becks* e *Budweiser*) o in ampie regioni (*Leffe*, *Hoe gaarden*). Non mancano marchi locali come *Labatt*, *Lowenbrau*, *Franziskaner* e *Murphy's*. Ai tempi dei mondiali di Germania il gruppo era ancora suddiviso tra *Anheuser Busch* e *InBev* che si sono fuse insieme solo due anni fa. Il titolo è regolarmente seguito da *Soldi Sette* e per il 2010 ci attendiamo un

utile di 1,8 euro per azione che salirà a 2 euro per azione nel 2011. *Azione cara: vendere*.

• **SabMiller** (1.951 pence) è l'altro grande produttore mondiale. Di origine sudafricana è quotato a Londra da circa 10 anni, ha un fatturato di oltre 25 miliardi di dollari e una produzione di circa 210 milioni di ettolitri. Ha in portafoglio circa 200 marchi. Tra quelli globali c'è la citata *Peroni* accanto a *Miller*, *Pilsner Urquell* e *Grolsh*, tra quelli locali, oltre alle italiane *Peroni Nastro Azzurro*, *Wuhrer* e *Raffo*, citiamo: *Foster's* (Australia) e *San Juan*. Non è nella nostra selezione, ma ne trovate i dati salienti in tabella.

Gli altri grandi birrai

• **Carlsberg B** (460,1 corone danesi) è un gruppo da 120 milioni di ettolitri l'anno, forte dei marchi *Carlsberg*, *Tuborg*, *Baltika* e *Kronenbourg*. Due anni fa insieme a *Heineken* ha rilevato *Scottish & Newcastle* di cui vi avevamo parlato nella nostra analisi del 2006. In tabella trovate i suoi dati salienti.

• **Diageo** (1.055 pence) è più che altro un grande produttore di alcolici con marchi quali *Smirnoff*, *Baileys*, *Johnnie Walker*, *J&B*... Tuttavia nel suo portafoglio ci sono anche importanti marchi di birra come *Guinness*, *Kilkenny* e *Harp* che pesano per poco più di un quinto del suo fatturato. Anche *Diageo* è nella nostra selezione. Ci attendiamo un utile per azione di 63 pence nel 2009-10 e di 75 pence nel 2010-11. Ai prezzi attuali l'azione è *correttamente valutata: mantenere*.

• Anche **Heineken** (34,88 euro) controlla molti marchi importanti; oltre a *Heineken* e a quelli citati per l'Italia abbiamo *Amstel*, *Adelscott* e *McFarland*. Ci attendiamo un utile per azione di 1,78 euro nel 2010 e di 2 euro nel 2011. Ai prezzi attuali è *cara. Vendere*.

• **Grupo Modelo C** (70,56 pesos messicani) è un gruppo messicano che produce tra le altre la birra *Corona* (piuttosto nota anche in Italia) ed è proprietario di marchi come *Modelo*, *Victoria* e *Pacifico*.

• **Molson Coors B** (41,04 dollari Usa) è una società canadese (*Molson Canadian*, *Coors light*, *Carling*, *Bluemoon*) quotata a New York e a Toronto.

• **Boston Beer Company A** (66,05 dollari Usa) è la società americana che produce la birra *Samuel Adams*.

Puntate su tutti gli alimentari

• Delle società costantemente seguite da *Soldi Sette* non ce n'è nessuna interessante per un acquisto, delle altre 5 analizzate ce ne sono tre (*SabMiller*, *Carlsberg* e *Molson Coors*) che prezzano abbastanza bene rispetto agli utili che producono, e due anche rispetto al valore del loro patrimonio (*Carlsberg* e *Molson Coors*). Tra queste *Molson Coors*, grazie a una politica di dividendi più generosa rispetto alle altre società, è probabilmente il titolo più interessante tra quelli esaminati.

• Detto ciò, visto che nessuna delle società esaminate spicca in maniera particolare vi consigliamo di puntare piuttosto su tutto il settore alimentare, ad esempio con un Etf come **Lyxor Dj Stoxx600 Food & Beverages** (32,62 euro) che ha forse l'handicap di diversificare solo sui titoli europei, ma è facilmente acquistabile in Borsa e, tra l'altro, punta anche su alcune delle società menzionate (*Diageo*, *InBev*, *SabMiller*, *Carlsberg* e *Heineken*).

BIRRIFICI A CONFRONTO

Nome	PU10	PU11	PPN	Div %
AB - InBev (*)	21,7	19,6	3	0,73
Boston Beer (**)	23,4	21,3	5,46	-
Carlsberg B (**)	14,3	12,2	1,28	0,76
Diageo (*)	16,7	14,1	8,1	3,42
Heineken (*)	19,6	17,4	3,3	1,86
Modelo (**)	22,5	19,6	2,22	2,92
Molson Coors (**)	12,1	11	0,94	2,73
SabMiller (**)	15,5	13,8	2,88	1,82

(*) fonte *Soldi Sette*; (**) fonte *consensus Ibes*. PU: prezzo/utile dell'anno indicato, PPN prezzo/patrimonio netto (il valore della società se chiudesse in quel momento) a fine 2009. Più i rapporti sono bassi, più il titolo è interessante. Div %: dividendo 2009 in % sul prezzo. Le società in selezione (AB-InBev, Diageo e Heineken) sono valutate considerando altri dati: vedi www.soldi.it/map/show/266010/src/4782523.htm.

Attenzione: *SabMiller* chiude i conti a marzo: PU al marzo 2011 e 2012; PPN a marzo 2009. *Diageo* chiude i conti a giugno: PU a giugno 2010 e 2011, PPN a giugno 2009.

Nome	Prezzo (1) al 28/05/2010	Borsa (2)	S7 (3)	Rischio (4)	Commento	Consiglio (5)
Settore finanziario						
Aegon (6)	4.64 EUR	Amsterdam	868	4	buoni risultati 2009, ma niente dividendo	acquistare
Ageas (6)	2.09 EUR	Bruxelles	879	4	1° trimestre più debole del previsto	mantenere
All. Irish Bks	1.04 EUR	Dublino	879	5	dovrà ricercare nuovi capitali	venire
Allianz (6)	81.20 EUR	Francoforte	820	4	il 2010 è iniziato bene	mantenere
Aviva	319.90 p.	Londra	876	4	strategia focalizzata sull'Europa	mantenere
Axa (6)	13.52 EUR	Parigi	878	4	si rafforza in Asia	acquistare
B. Pop. Milano	3.44 EUR	Milano	882	4	Fitch abbassa il rating da A a A-	mantenere
Banco Popolare	4.49 EUR	Milano	879	4	1° trimestre in netto calo sul 2009	mantenere
Bank of America	15.74 USD	New York	869	5	ha iniziato bene il 2010	venire
Barclays Bank	305.10 p.	Londra	873	4	1° trimestre un po' deludente	mantenere
BBVA (6)	8.63 EUR	Madrid	862	4	utile per azione perde oltre il 16% nel 2009	mantenere
BCP	0.64 EUR	Lisbona	884	4	utili trimestrali in calo del 9,6%	mantenere
BNP Paribas (6)	46.97 EUR	Parigi	853	4	1° trimestre solido	mantenere
Crédit Agricole (6)	8.92 EUR	Parigi	844	4	dubbi su impatto della Grecia sulle attività	mantenere
Deutsche Bank (6)	48.24 EUR	Francoforte	883	4	1° tr. dipendente dalla banca d'investimento	venire
Dexia	3.47 EUR	Bruxelles	804	5	forte esposizione alla Grecia	venire
Fondiarria - Sai	8.08 EUR	Milano	886	2	raccolta al 30/04 Rc Auto -0,8%	mantenere
Generali	14.88 EUR	Milano	886	1	bene il 1° trim. spinto dal ramo vita	mantenere
ING (6)	6.46 EUR	Amsterdam	861	4	ulteriori economie nella div. assicurazioni	venire
Intesa Sanpaolo	2.15 EUR	Milano	886	4	decisione su Fideuram arriverà a giugno	mantenere
Lloyds Banking	56.62 p.	Londra	812	5	prevede di tornare in utile nel 2010	mantenere
Mediobanca	6.18 EUR	Milano	876	4	3° trim. 09/10 lievemente superiore a attese	venire
Mediolanum	3.38 EUR	Milano	870	3	tre nuovi accordi nel risparmio gestito	mantenere
Monte Paschi	0.90 EUR	Milano	883	5	1° trimestre in linea con le attese	mantenere
Nordea	64.55 SEK	Stoccolma	872	4	1° trimestre superiore alle nostre attese	mantenere
Prudential	541.50 p.	Londra	875	5	lancia aumento di capitale: non partecipare	mantenere
Santander (6)	8.40 EUR	Madrid	811	3	risultati in linea con le nostre attese	mantenere
Société Génér. (6)	35.55 EUR	Parigi	881	4	annunciato piano di crescita per il 2015	mantenere
UBI Banca	7.31 EUR	Milano	879	4	concluso accordo con i sindacati	mantenere
UBS	15.43 CHF	Zurigo	841	5	1° trimestre al di sopra delle attese	venire
Unicredit	1.71 EUR	Milano	886	4	utile in crescita nei primi tre mesi 2010	acquistare
Unipol	0.69 EUR	Milano	885	4	entro giugno forse Coop in capitale Finsoe	mantenere
Zurich Fin. Sv.	236.70 CHF	Zurigo	868	4	ha iniziato molto bene l'anno	acquistare

Beni di consumo

Ad. Domínguez	12.00 EUR	Madrid	796	3	-53% il dividendo annuale	venire
Adidas Group	40.45 EUR	Francoforte	848	3	netta crescita degli utili nel 1° trimestre	venire
BasicNet	2.84 EUR	Milano	880	3	utile 1° trimestre: +2%	venire
Benetton	5.78 EUR	Milano	886	2	fatturato 1° trimestre: +1,8%	mantenere
Bulgari	6.12 EUR	Milano	879	2	fatturato 1° trimestre: +12,6%	venire
De'Longhi	3.23 EUR	Milano	880	2	risultati 1° trimestre in linea con le attese	venire
Geox	3.89 EUR	Milano	886	2	fatturato 1° trimestre: -13%	venire
Indesit Company	8.69 EUR	Milano	874	2	proposto dividendo di 0,15 euro per azione	venire
Inditex	45.57 EUR	Madrid	853	3	azione cara malgrado aumento del dividendo	venire
L'Oréal (6)	76.17 EUR	Parigi	854	3	fatturato in crescita del 7,4% nel 1° trim.	venire
LVMH (6)	85.92 EUR	Parigi	881	3	1° trim.: +13% crescita interna del fatturato	venire
Natuzzi	3.70 USD	New York	686	3	ambizioso obiettivo di vendite per il 2010	mantenere
Oriflame	389.00 SEK	Stoccolma	756	4	crescita deludente nel 1° trimestre	mantenere
Sioen	4.29 EUR	Bruxelles	850	3	primi segni di ripresa nel 1° trimestre	venire
Stefanel	8.02 EUR	Milano	877	5	fatturato 1° trimestre: -1%	venire
Tod's	51.95 EUR	Milano	885	2	fatturato 1° trimestre: +3,4%	venire
Van de Velde	29.68 EUR	Bruxelles	797	2	attese vendite in crescita del 4-5% nel 2010	venire
Zignago Vetro	4.30 EUR	Milano	884	2	ricavi 1° trimestre: +22,4%	acquistare

(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 = 0.6875 EUR; 1 CAD = 0.7712 EUR; 1 CHF = 0.7006 EUR; 1 DKK = 0.1344 EUR; 1 JPY = 0.8918 EUR; 100 p. = 1.1725 EUR; 1 SEK = 0.1034 EUR; 1 USD = 0.8110 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 28/05/2010	Borsa (2)	S7 (3)	Rischio (4)	Commento	Consiglio (5)
Alimentari e bevande						
AB InBev	39.13 EUR	Bruxelles	848	3	calo del fatturato in Nord America nel 1° tr.	vendere
Autogrill	9.04 EUR	Milano	882	3	si aggiudica nuovo contratto in scalo Miami	vendere
Campari	4.09 EUR	Milano	881	2	risultati trimestrali migliori delle attese	vendere
Coca - Cola	51.40 USD	New York	882	2	utile per azione in forte crescita nel 1° tr.	mantenere
Danone (6)	41.96 EUR	Parigi	824	3	+7% crescita interna del fatturato nel 1° tr.	vendere
Diageo	1055.00 p.	Londra	854	2	dividendo semestrale in crescita del 5%	mantenere
Heineken	34.88 EUR	Amsterdam	868	3	fatturato debole nel 1° trimestre	vendere
Kraft Foods	28.60 USD	New York	885	3	Cadbury rende più dinamica crescita 1° trim.	acquistare
Nestlé	52.50 CHF	Zurigo	867	2	+6,5% il fatturato nel 1° trimestre	mantenere
Parmalat	1.96 EUR	Milano	876	3	fatturato 1° trimestre: +5,5%	mantenere
Pernod Ricard	61.30 EUR	Parigi	833	3	attività in crescita nel 3° tr. 2009/10	vendere
Unilever (6)	22.32 EUR	Amsterdam	871	2	+7,6% le vendite in volume nel 1° trimestre	vendere

Distribuzione						
Ahold (6)	10.28 EUR	Amsterdam	848	3	punta sull'espansione	vendere
Carrefour (6)	33.81 EUR	Parigi	844	3	acquisterà azioni proprie	vendere
Delhaize	65.28 EUR	Bruxelles	854	2	prevede utile ind. 2010 in salita tra 7 e 10%	vendere
Gruppo Coin	5.23 EUR	Milano	864	3	+16% l'utile netto rispetto al 2008	vendere
Metro	42.64 EUR	Francoforte	619	3	+2,3% le vendite nel 1° trimestre	vendere
Sainsbury	324.00 p.	Londra	—	2	risultati 2009-10 un po' meglio delle attese	acquistare
Yoox	5.89 EUR	Milano	—	2	fatturato 1° trimestre in forte crescita	vendere

Salute e farmacia						
Abbott Labs	47.56 USD	New York	877	3	si rafforza in India	acquistare
AstraZeneca	2901.50 p.	Londra	877	3	1° trimestre positivo (+18% utile per azione)	mantenere
Eli Lilly	32.79 USD	New York	882	3	ha ridotto le previsioni per il 2010	mantenere
GlaxoSmithKline	1157.00 p.	Londra	874	3	buon 1° trimestre	acquistare
Luxottica	19.39 EUR	Milano	881	2	1° trimestre in crescita	vendere
Merck	33.69 USD	New York	841	4	primo trimestre positivo	mantenere
Novartis	52.60 CHF	Zurigo	886	3	l'azione è diventata conveniente	acquistare
Pfizer	15.23 USD	New York	856	3	forti riduzioni di personale	mantenere
Qiagen	16.96 EUR	Francoforte	674	3	4° trimestre sopra le attese	vendere
Recordati	5.79 EUR	Milano	881	2	accordo per silodosina in Francia con Zambon	mantenere
Roche GS	159.30 CHF	Zurigo	878	3	netta crescita delle vendite nel 1° trimestre	mantenere
Sanofi-Aventis (6)	49.02 EUR	Parigi	885	3	alleanza in Giappone nei generici	mantenere
Sorin	1.48 EUR	Milano	877	3	risultati trimestrali in crescita	vendere
UCB	26.84 EUR	Bruxelles	848	4	confermati gli obiettivi per il 2010	vendere

Energia e servizi alle collettività						
A2A	1.20 EUR	Milano	880	4	annuncia dimissioni entro l'anno	mantenere
ACEA	7.87 EUR	Milano	879	4	costruirà impianto fotovoltaico a Pomigliano	mantenere
Atlantia	15.12 EUR	Milano	880	3	1° trim. da attese (nuove regole contabili)	mantenere
Autostr. TO-MI	10.14 EUR	Milano	878	3	utile industriale trimestrale batte attese	mantenere
BP	494.80 p.	Londra	883	4	la marea nera peserà sui margini nel 2010	acquistare
Chevron	73.87 USD	New York	845	2	sopra le attese i risultati 2010	acquistare
E.ON (6)	24.81 EUR	Francoforte	780	3	continua il piano di economie	mantenere
Edison	0.95 EUR	Milano	886	3	Intesa Sanp. smentisce ipotesi acquisto quota	mantenere
EDP	2.53 EUR	Lisbona	876	2	prevede +6-8% annuo utili tra 2009 e 2012	acquistare
EDP Renováveis	4.68 EUR	Lisbona	875	3	prevede +30% annuo utile ind. 2009-2012	acquistare
Enel	3.75 EUR	Milano	886	3	sarebbe a un passo da vendita reti Endesa	acquistare
ENI	15.35 EUR	Milano	886	3	cede 25% gasdotto Greenstream a libica Noc	mantenere
Exxon Mobil	60.46 USD	New York	864	1	+38% l'utile per azione nel 1° trim.	mantenere
Gas Natural	11.91 EUR	Madrid	844	3	+9,4% i risultati nel 1° trimestre	acquistare
GDF Suez	25.59 EUR	Parigi	875	3	obiettivi 2011 rivisti al ribasso	mantenere
Iberdrola	5.46 EUR	Madrid	883	2	+16% i risultati nel 1° trimestre	acquistare
Iberdrola Renov	2.51 EUR	Madrid	—	4	+37% i risultati nel 1° trimestre	mantenere
ION Geophysical	5.43 USD	New York	858	3	1° trimestre 2010: risultati deludenti	acquistare
Iride	1.42 EUR	Milano	879	3	investimenti settore idrico. Iren nasce l'1/7	acquistare
National Grid	499.30 p.	Londra	860	2	annuncia aumento di capitale	acquistare
R.Dutch Shell A	21.35 EUR	Amsterdam	877	3	produzione in crescita del 6% nel 1° trim.	acquistare
Repsol YPF	16.80 EUR	Madrid	874	3	netta crescita della produzione nel 1° trim.	acquistare
Saipem	25.41 EUR	Milano	884	3	contratto di un anno con spagnola Repsol	vendere
Snam Rete Gas	3.29 EUR	Milano	883	3	stima domanda gas 2010 in crescita del 3%	mantenere
Tenaris	15.27 EUR	Milano	886	3	magri risultati nel primo trimestre 2010	vendere
Terna	3.05 EUR	Milano	886	3	rinnova programma emissioni obbligazionarie	mantenere
Total (6)	38.14 EUR	Parigi	872	2	+4,5% la produzione nel 1° trim. 2010	mantenere

Nome	Prezzo (1) al 28/05/2010	Borsa (2)	S7 (3)	Rischio (4)	Commento	Consiglio (5)
------	-----------------------------	-----------	-----------	----------------	----------	---------------

Chimica

BASF (6)	42.72 EUR	Francoforte	845	③	Asia motore della crescita nel 1° trimestre	vendere
Bayer (6)	45.48 EUR	Francoforte	857	③	1° tr.: attività con performance contrastanti	vendere
DuPont	36.17 USD	New York	880	③	1° tr.: fatturato e utile/az. sopra le attese	mantenere
Solvay	71.13 EUR	Bruxelles	831	③	1° trimestre in linea con le attese	vendere

Settore automobilistico

BMW (6)	37.38 EUR	Francoforte	852	②	netto calo degli utili nel 1° trimestre	vendere
Brembo	5.41 EUR	Milano	877	③	dati trimestrali migliori delle attese	vendere
Daimler (6)	40.02 EUR	Francoforte	835	③	si allea con il cinese BYD	vendere
Fiat	8.77 EUR	Milano	884	④	inizia integrazione rete Lancia-Chrysler	vendere
Michelin	54.34 EUR	Parigi	833	③	beneficia della ripresa del settore auto	vendere
Peugeot	19.55 EUR	Parigi	883	③	+22% il fatturato nel 1° trimestre 2010	mantenere
Piaggio	2.43 EUR	Milano	886	②	in crescita le vendite in Asia	vendere
Pininfarina	2.06 EUR	Milano	879	⑤	chiude 1° trimestre in perdita	vendere
Renault (6)	29.16 EUR	Parigi	880	③	alleanza con Daimler	mantenere
Valeo	22.77 EUR	Parigi	876	②	obiettivi ambiziosi a lungo termine	mantenere
Volkswagen	69.00 EUR	Francoforte	878	③	assume il controllo di Italdesign Giugiaro	vendere

Siderurgia, minerali non ferrosi, miniere

ArcelorMittal	24.72 EUR	Amsterdam	848	③	1° trimestre sotto le attese del mercato	vendere
KME Group	0.28 EUR	Milano	871	③	1° trimestre si chiude in crescita	mantenere
Rio Tinto	3189.00 p.	Londra	868	③	indebitamento dimezzato nel 2009	vendere
Schnitzer Steel	50.04 USD	Nasdaq	833	④	1° trimestre di buona fattura (2009-2010)	mantenere

Costruzioni e immobili

Acciona	64.80 EUR	Madrid	878	④	-75% utili 1°tr. (guadagni straord. 1°tr.'09)	acquistare
Beni Stabili	0.57 EUR	Milano	886	③	stabili i ricavi da locazione nel 1° trim.	vendere
Buzzi Unicem	9.04 EUR	Milano	884	②	1° tr. penalizzato da crisi dell'immobiliare	vendere
Cimpor	4.27 EUR	Lisbona	881	③	-11% l'utile per azione nel 1° trim. 2010	vendere
Headwaters	3.95 USD	New York	884	④	segnali di miglioramento	mantenere
Impregilo	1.94 EUR	Milano	885	②	spostata udienza gestione rifiuti in Campania	vendere
Italcementi	6.95 EUR	Milano	886	②	1° trimestre 2010 inferiore alle attese	vendere
Lafarge	46.87 EUR	Parigi	831	④	2010: prevede tra 0 e +5% vendite in volume	mantenere
MDC Holdings	31.38 USD	New York	850	④	ritorno all'utile in chiaroscuro	mantenere
Pirelli R. Est.	0.35 EUR	Milano	884	③	CdA approva proposta cambio nome in Prelios	vendere
Sacyr-Valleher.	4.39 EUR	Madrid	848	④	non pagherà il dividendo per il 2009	mantenere
Saint - Gobain	31.42 EUR	Parigi	847	④	1° tr. debole, attesi utili in forte crescita	vendere

Industrie e servizi vari

Adecco	56.20 CHF	Zurigo	800	③	anticipa scenario economico troppo ottimista	vendere
Agfa - Gevaert	5.24 EUR	Bruxelles	880	④	successo della ristrutturazione industriale	acquistare
Beghelli	0.65 EUR	Milano	868	③	1° trimestre con utile netto in crescita	vendere
Bouygues	34.47 EUR	Parigi	863	③	-3% il fatturato nel 1° trimestre	mantenere
CIR	1.44 EUR	Milano	882	③	Kos: presentata richiesta per quotazione	mantenere
Compass Group	535.50 p.	Londra	861	③	forte salita del titolo	mantenere
D'Amico	1.18 EUR	Milano	884	②	sigla 3 contratti di noleggio con Exxon Mobil	mantenere
Exor (ex Ifil)	13.07 EUR	Milano	883	②	ritorno all'utile nel 1° trimestre 2010	vendere
Finmeccanica	8.50 EUR	Milano	884	③	nega coinvolgimento costituzione fondi neri	mantenere
General Electr.	16.35 USD	New York	864	③	riduce il dividendo per il 2010	mantenere
Iberia	2.27 EUR	Madrid	880	④	fusione con British Airways	vendere
Mabuchi Motor	4605.00 JPY	Tokio	848	②	miglioramento della redditività nel 3° trim.	mantenere
Pirelli & C.	0.42 EUR	Milano	884	③	approvato progetto scissione di Pirelli RE	mantenere
Republ. Airways	5.85 USD	Nasdaq	884	④	chiude il 1° trimestre in perdita	acquistare
Siemens (6)	72.79 EUR	Francoforte	854	③	buoni dati trimestrali, ma ordini in calo	vendere
US Ecology	14.15 USD	Nasdaq	874	③	1° trimestre in linea con le attese	acquistare
Vestas Wind	290.80 DKK	Copenhagen	835	③	ha siglato un contratto in Turchia	vendere
Vivendi (6)	17.74 EUR	Parigi	859	④	confermati gli obiettivi per il 2010	mantenere
Waste Connect.	35.21 USD	New York	857	③	1° trimestre di buona fattura	mantenere

Nome	Prezzo (1) al 28/05/2010	Borsa (2)	S7 (3)	Rischio (4)	Commento	Consiglio (5)
Media e tempo libero						
Ladbrokes	141.40 p.	Londra	879	4	finanze più sane ma dividendo debole	acquistare
L'Espresso	1.80 EUR	Milano	882	3	Repubblica già disponibile su iPad	vendere
Lottomatica	12.12 EUR	Milano	885	3	gestirà Gratta&Vinci per i prossimi 9 anni	mantenere
Mediaset	5.07 EUR	Milano	886	2	utile 1° trimestre +54%	mantenere
Mondadori	2.52 EUR	Milano	885	2	1° trimestre in progresso	mantenere
Pearson	950.50 p.	Londra	821	2	in linea con attese l'attività nel 1° trim.	acquistare
RCS MediaGroup	1.15 EUR	Milano	880	2	1° trimestre in perdita	vendere
Seat PG	0.14 EUR	Milano	877	4	contenuti di paginegialle.it su Tiscali.it	vendere
Telecinco	8.31 EUR	Madrid	875	3	deludenti entrate pubblicitarie nel 1° trim.	mantenere
TF1	11.60 EUR	Parigi	688	3	fragile ripresa della pubblicità nel 1° tr.	vendere
Time Warner	30.99 USD	New York	848	3	pubblicità in ripresa nel 1° trimestre	acquistare
Walt Disney	33.42 USD	New York	837	3	attesi risultati in calo per prossimi 2 anni	mantenere
Wolters Kluwer	15.04 EUR	Amsterdam	845	3	prospettive troppo deboli	vendere

Telecomunicazioni						
AT & T	24.30 USD	New York	870	3	risultati trimestrali sopra le attese	acquistare
Belgacom	25.24 EUR	Bruxelles	885	2	un po' più pessimista sulla redditività 2010	mantenere
BT Group	127.00 p.	Londra	824	4	prospettive rassicuranti	mantenere
Deutsche Telekom (6)	9.13 EUR	Francoforte	875	3	mantiene gli obiettivi per il 2010	mantenere
France Télécom (6)	15.59 EUR	Parigi	884	3	il titolo è ai livelli più bassi dal 2003	acquistare
KPN	10.64 EUR	Amsterdam	870	3	mantenuti gli obiettivi per il 2010 e il 2011	mantenere
Mobistar	41.34 EUR	Bruxelles	845	3	stima calo degli utili tra 11 e 19% nel 2010	vendere
Portugal Telecom	8.31 EUR	Lisbona	850	3	Telefonica non esclude un'offerta su PT	mantenere
Telecom Italia	0.97 EUR	Milano	886	3	indagine antitrust su abuso posiz. dominante	mantenere
Telefónica (6)	15.70 EUR	Madrid	874	3	in vista importante acquisizione in Brasile	acquistare
Telenet	21.02 EUR	Bruxelles	—	4	buon 1° trim., confermate previsioni per 2010	vendere
Vodafone Group	138.15 p.	Londra	886	3	risultati 2009/10 in linea con le attese	acquistare

Alta tecnologia						
Alcatel-Lucent (6)	2.10 EUR	Parigi	843	5	risultati trimestrali ancora deludenti	vendere
ARM Holdings	246.20 p.	Londra	800	3	redditività elevata malgrado la crisi	mantenere
ASML Holding	23.12 EUR	Amsterdam	707	3	forte ripresa degli ordini nel 1° trimestre	vendere
Autonomy Corp.	1752.00 p.	Londra	880	4	in linea con le attese il 1° trimestre 2010	vendere
Avanquest Soft.	3.13 EUR	Parigi	860	4	utili industriali 2009/10 in linea con attese	mantenere
Capgemini	37.29 EUR	Parigi	848	3	più ottimista sulle sue prospettive	vendere
Cisco Systems	23.16 USD	Nasdaq	692	3	3° trim. 2009/10 superiore alle nostre attese	vendere
CSC	49.99 USD	New York	872	3	migliori delle attese i risultati 2009/10	acquistare
Fastweb	13.00 EUR	Milano	883	5	con Wind e Vodafone per la fibra ottica	vendere
IBM	125.26 USD	New York	872	2	rialza gli obiettivi per il 2010	mantenere
Intel	21.42 USD	Nasdaq	881	3	rialza obiettivi annuali dopo 1° trim. solido	acquistare
IRIS	36.90 EUR	Bruxelles	—	3	il 2010 rischia di essere simile al 2009	mantenere
Logica	126.70 p.	Londra	874	3	conferma i suoi obiettivi finanziari	acquistare
Melexis	7.77 EUR	Bruxelles	872	3	beneficia dell'euro più debole	mantenere
Nokia (6)	8.30 EUR	Helsinki	882	3	riduce gli obiettivi di redditività per 2010	vendere
Option	0.45 EUR	Bruxelles	863	5	1° trim. debole, troppo ottimista per 2010	vendere
Philips (6)	24.42 EUR	Amsterdam	882	3	1° trimestre 2010 migliore delle attese	vendere
Psion	76.50 p.	Londra	876	3	dividendo 2009 in crescita	acquistare
Sage Group	237.70 p.	Londra	885	3	risultati trimestrali solidi	acquistare
SAP (6)	34.69 EUR	Francoforte	806	3	ha lanciato un'offerta sull'americana Sybase	vendere
Singulus Techn.	5.57 EUR	Francoforte	714	4	gli ordini lanciano segnali di ripresa	vendere
STMicroelectr. (6)	6.41 EUR	Parigi	833	4	torna finalmente a generare utili nel 1° tr.	vendere
Systemat	5.45 EUR	Bruxelles	794	3	il 2009 è un anno difficile per il gruppo	mantenere
Technicolor	0.56 EUR	Parigi	828	5	fatturato in calo del 24% nel 1° trimestre	vendere
Texas Instrum.	24.42 USD	New York	841	3	risultati 1° trim. migliori delle attese	mantenere
Tiscali	0.12 EUR	Milano	886	5	riduce la perdita nel 1° trimestre	vendere
Zetes	16.58 EUR	Bruxelles	800	3	2009 difficile, ma il 2010 sarà migliore	vendere

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
Conto arancio di <i>Ingdirect</i> (promozione fino al 30/06 per nuovi clienti)	2% lordo (1,46% netto)	Acquistare	Tasso fino al 30 giugno 2011 e fino a un milione e mezzo di euro. A scadenza sarà riconosciuto il tasso base, oggi l'1% lordo annuo. Senza bolli, né spese. Per informazioni: www.ingdirect.it o numero di telefono: 848/852.852.
contoconto.it di <i>Carige</i> (promozione per nuovi clienti)	2% lordo (1,46% netto)	Acquistare	Per i primi 6 mesi e fino a 50.000 euro. Per cifre superiori e a scadenza il tasso è l'1,2% lordo annuo (0,88% netto), 1% lordo dal prossimo 15 giugno. Senza bolli. www.contoconto.it o n° verde: 800/66.22.11.
Conto extra di <i>Sparkasse</i> (promozione per nuovi clienti)	2% lordo (1,46% netto)	Interessante	Per i primi 2 mesi e fino a 100.000 euro; per importi superiori il tasso è l'1,5% lordo annuo (1,1% netto). Non si pagano bolli. Per info: www.sparkasseitalia.it o 800/378.378.
Rendimax di <i>Banca Ifis</i>	1,85% lordo (1,35% netto)	Interessante	Non ci sono bolli o spese di apertura. Il tasso può essere variato. Per informazioni: www.rendimax.it o 800/522.122.
Conto extra di <i>Sparkasse</i> (riservato ai lettori di S7 e FC)	1,75% lordo (1,28% netto)	Interessante	Per tutti coloro che non possono sfruttare le altre promozioni. Il tasso potrà essere variato. Per maggiori informazioni: www.sparkasseitalia.it o 800/378.378.
contoconto.it di <i>Carige</i>	1,2% lordo (0,88% netto)	Interessante	Non ci sono bolli o spese di apertura. Il tasso scenderà all'1% lordo annuo il prossimo 15 giugno. Per info: www.contoconto.it o 800/66.22.11.
Conto arancio di <i>Ingdirect</i> (riservato ai lettori di S7)	1,2% lordo (0,88% netto)	Interessante	Per coloro che non possono sfruttare le altre promozioni; il tasso base è l'1% lordo (0,875% netto). I lettori potranno approfittare dello 0,2% lordo annuo in più sul tasso base fino al prossimo 31 dicembre. Per informazioni: www.ingdirect.it o 848/852.852.
Conto Santander di <i>Santander consumer bank</i>	2% lordo (1,46% netto)	Interessante	Si pagano i bolli, pari a 34,2 euro l'anno. Il tasso può essere variato. Per informazioni: www.santanderconsumer.it o 848/800.193 da telefono fisso, 011/63.18.815 da cellulare.
Rendimax deposito vincolato 3 mesi di <i>Banca Ifis</i>	2% lordo (1,46% netto)	Interessante, ma da mantenere fino a scadenza	Non si pagano i bolli. Gli interessi sul deposito vincolato sono corrisposti anticipatamente. Per aprirlo bisogna prima aprire il conto deposito <i>Rendimax</i> . Per informazioni: www.rendimax.it oppure n° verde 800/522.122.
Che Interessi! Subito 90 di <i>CheBanca!</i>	1,5% lordo (1,1% netto)	Interessante, ma da mantenere fino a scadenza	Non si pagano i bolli. Gli interessi sul deposito vincolato sono corrisposti anticipatamente. Si può aprire utilizzando qualsiasi conto corrente. Tassi validi fino al 30 giugno. Per info: www.chebanca.it oppure n° verde: 800/101.030.

Le offerte sono in ordine decrescente di interesse (rendimento, liquidabilità...). La classifica è stilata considerando un investimento di 5.000 euro per 3 mesi. Chi abita a Roma, Milano, Torino, Genova, Bologna, Mestre, Napoli, Bari, Palermo o Catania può sottoscrivere anche "contosubl" di **IBL Banca**. Il tasso base è dell'1,5% annuo lordo (1,1% netto). Investimento minimo di 5.000 euro (il saldo può poi scendere fino a 1.000 euro). Non vi sono spese e non si pagano i bolli. Dal prossimo 1° giugno a tutti i nuovi clienti che apriranno contosubl avranno il 2,5% lordo annuo, 1,825% netto annuo. Per maggiori dettagli vedi a pagina 13 di questa rivista. Per avere informazioni chiamare l'800/91.90.90 o visitare il sito internet www.contosubl.it.

INVESTIMENTI PER QUALCHE ANNO

Val.	Emittente	Affidabilità	Isin	Scadenza	Cedola (%)	Godimento	Prezzo	Rendimento (%)	Minimo (euro)
euro	BTp	Ottima	IT0004164775	1/02/17	4	1/02	103,72	2,81	1.049
euro	Repubblica ellenica *	Sufficiente	GR0124029639	20/07/17	4,3	20/07	80,4	6,98	847
euro	Enel	Discreta	XS0170343247	12/06/18	4,75	12/06	106,5	3,14	1.115
euro	Repubblica ellenica *	Sufficiente	GR0124030645	20/07/18	4,6	20/07	81,84	6,69	860
euro	Republic of Ireland	Eccellente	IE00B28HXX02	18/10/18	4,5	18/10	101,96 b	3,61	1.050
euro	BTp	Ottima	IT0004361041	1/08/18	4,5	1/08	105,39	3,13	1.072
euro	Repubblica ellenica *	Sufficiente	GR0124031650	19/07/19	6	19/07	85,57	8,31	910
euro	BTp	Ottima	IT0004489610	1/09/19	4,25	1/09	103,29	3,38	1.042
euro	Bund	Eccellente	DE0001135390	4/01/20	3,25	4/01	105,84	2,14	1.075
euro	Republic of Ireland	Eccellente	IE0034074488	18/04/20	4,5	18/04	98,03 b	4,14	990
euro	BTp	Ottima	IT0004536949	1/03/20	4,5	1/03	102,14	3,43	1.037
sek	KFW Bankengruppe	Eccellente	XS0362054073	12/08/17	4,75	12/08	112,96 b	2,12	125
usd	Bei	Eccellente	US298785DY99	13/09/16	5,125	13/09	114,22	1,97	956
usd	Bei	Eccellente	US298785EA05	17/01/17	4,875	17/01	112,16	2,23	924
gbp	Bei	Eccellente	XS0274987873	7/09/16	4,875	7/09	111,34	2,22	1.350
gbp	Bei	Eccellente	XS0055498413	25/08/17	8,75	25/08	135,52	2,16	1.670

Valuta: sek = corona svedese; usd = dollaro statunitense; gbp = sterlina inglese. **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 di venerdì. Consigliamo di non investire più di un quinto del proprio portafoglio complessivo in obbligazioni greche. Per maggiori dettagli, vedi Soldi Sette n° 871 oppure <http://www.soldi.it/map/show/2431/src/4912503.htm>.

AGENDA

Le cedole di giugno

Ecco cedole pagate e titoli rimborsati a giugno. L'accredito avviene alla data di pagamento o il giorno lavorativo successivo e senza spese, almeno per i titoli in euro.

LE CEDOLE DI GIUGNO

Titolo	Isin	Data pag.	Cedola lorda %	Incasso netto (1)
BTP				
15/6/10 2,75%	IT0003872923	15	2,75	1.012 (2)
15/12/13 3,75%	IT0004448863	15	3,75	16,4
1/6/14 3,5%	IT0004505076	1	3,5	15,31
CcT				
1/06/10	IT0003497150	1	0,5	1.004,38 (2)
1/12/10	IT0003605380	1	0,5	4,38
1/12/14	IT0004321813	1	0,49	4,29
Eurobligazioni				
<i>In euro</i>				
Deutsche Bahn Finance BV	DE0001591089	15	6	1.052,5 (2)
Carrefour	XS0167864544	15	4,375	38,28
Freistaat of Bayern	DE0001053155	26	5	43,75
Credit Su. Gr. Fin. Guernsey	XS0130171159	7	6,375	55,78
Berlin	DE000A0NKUD2	26	4,875	42,66
Enel	XS0170343247	12	4,875	42,66
Republic of Ireland	IE00B2QTFG59	18	4,4	38,5
<i>In corone svedesi</i>				
Nordea Hypotek AB	SE0001542333	17	3,25	28,44
<i>In dollari australiani</i>				
National Austr. Bank LTD	AU300NAB1173	15	5,75	50,31
<i>In dollari Usa</i>				
Italy	US465410BG26	15	5,375	47
<i>In franchi svizzeri</i>				
KFW	XS0466224721	3	2,252	19,7

(1) L'incasso netto è calcolato su un importo nominale di 1.000 e depurando la cedola dell'imposta del 12,5%. (2) L'importo indicato è comprensivo della cedola corrisposta e del rimborso del capitale investito, ipotizzato pari a 1.000 e depurato dalle imposte pagate sull'eventuale disagio di emissione.

NUOVA PROMOZIONE IBLBANCA

Gustose novità in casa IBLBanca

Nuova promozione per contosIBL di IBLBanca. Ve la presentiamo qui di seguito in anteprima, insieme al nuovo conto vincolato. Quest'ultimo è il più redditizio della categoria, ma non è possibile svincolare il denaro prima del termine.

- Novità estive in casa IBL: una nuova promozione studiata per tutti i nuovi clienti (ed estesa anche a quelli vecchi) che apriranno *contosIBL* entro il prossimo 30 giugno, a cui verrà concesso un tasso promozionale del 2,5% lordo annuo (1,825% netto annuo) fino al prossimo 31 dicembre, per importi depositati fino a 150.000 euro.
- Alla promozione sul conto di deposito libero se ne affiancherà una sul nuovo deposito vincolato di IBLBanca della durata di 6 mesi e un anno. Chi sottoscriverà il deposito vincolato entro il prossimo 30 giugno avrà lo 0,5% lordo annuo in più sul tasso vincolato indicato nel prospetto. Chi deciderà di vincolare parte del proprio denaro per 6 mesi otterrà il 2,75% lordo annuo (2% netto annuo) e chi lo farà per 1 anno avrà il 3% lordo annuo (2,2% netto annuo). L'importo minimo per

aprire il deposito vincolato è di 5.000 euro, come per il conto di deposito libero. In seguito sarà possibile ridurre la cifra depositata, senza mai scendere sotto i 1.000 euro. L'apertura del deposito vincolato è riservata ai titolari del deposito libero, la cui apertura non costa nulla neppure il costo del bollo di 34,2 euro annui, a carico della banca. Purtroppo è necessario andare in una delle filiali di IBLBanca per aprire il conto di deposito - a Roma, Milano, Torino, Genova, Bologna, Mestre, Napoli, Bari, Palermo o Catania.

UNA SELEZIONE DI CONTI DEPOSITO VINCOLATI

Prodotto	Vincolo di 180 giorni		Vincolo di 365 giorni	
	Importo min. euro	Rend. netto annuo %	Importo min. euro	Rend. netto annuo %
IBL vincolato *	5.000	2	5.000	2,2
IBL vincolato	5.000	1,64	5.000	1,825
Time deposit Santander	-	1,64	-	1,825
Spartime Sparkasse	5.000	1,28	-	-
Rendimax vincolato	5.000	1,64	5.000	1,825
Che banca **	1.000	1,46	1.000	1,825
Arancio + ***	1	1/1,24	1	1,46/1,75

* Promozione. ** Tassi garantiti per chi sottoscrive fino al 30 giugno 2010.

*** Il tasso varia a seconda della cifra vincolata. Tassi validi fino al 19 giugno.

- Una gita che, però, se abitate in queste città o vicino, vale la pena: come potete vedere nella tabella *Una selezione di conti deposito vincolati*, il rendimento offerto dalla promozione di IBLBanca sul deposito vincolato è il più redditizio tra quello offerto dai prodotti simili.
- Attenzione però: chi decide di optare per il conto vincolato deve essere consapevole di dover mantenere la somma vincolata per tutto il periodo stabilito. Non è consentito, infatti, stando al prospetto informativo, poter disinvestire in anticipo la cifra vincolata, neppure in parte, fatto che può penalizzare notevolmente il risparmiatore.

AVVISO AI LETTORI

Duraturi vantaggi per voi lettori

- I soci di Altroconsumo beneficeranno dello 0,2% sul tasso base offerto da *Conto arancio*, oggi l'1% lordo annuo, fino al 31/12/2010. Grazie all'accordo tra Altroconsumo e *Indirect* voi lettori avrete lo 0,877% netto annuo, invece dello 0,73% percepito da chi non è socio di Altroconsumo.
- Vi ricordiamo anche il nostro accordo con *Sparkasse* che darà ai lettori di *Soldi Sette* e *Fondi Comuni* lo 0,25% in più sul tasso base, oggi dell'1,5% lordo annuo.

LE VOSTRE DOMANDE

È il momento di vendere tutto?

Ho letto le analisi su come difendersi dai cali di Borsa con le opzioni, ma a me risulta difficile usarle. Io temo che il mercato scenderà: ci sono altre strategie?

- La strategia alternativa è questa: vendere tutto, aspettare che la burrasca sia passata e poi investire di nuovo per cogliere il rimbalzo. Detta così sembra facile, ma non lo è.
- I rischi e i costi sono alti. Primo costo: le commissioni bancarie di vendita alla vostra banca. In media vanno dallo 0,19% allo 0,7%.

Ma il punto chiave è quando rientrare. Centrare il momento giusto è difficilissimo. Per esempio, a posteriori sappiamo tutti che le Borse hanno iniziato il rimbalzo *post-crack Lehman* il 9 marzo 2009. Era lunedì e in una sola giornata Piazza Affari mise su il 7%. Ma dopo 3 mesi in cui i mercati erano scesi del 35% voi vi sareste ributtati subito, già il martedì, sulle azioni? Forse no, e forse non sareste tornati a investirci neppure il lunedì seguente, dopo che la Borsa di Milano aveva messo su il 13% in una settimana.

Insomma, il rischio di aspettare troppo c'è e i mancati "rialzi" si trasformano in vere perdite di cui bisogna tenere conto.

Inoltre, quando rientrate, pagate di nuovo le commissioni per l'acquisto. Infine, rischiate di perdere i dividendi. Questo però potrebbe essere compensato dagli interessi che incassate se nel frattempo parcheggiate i soldi su un conto di deposito (nei calcoli seguenti non consideriamo quindi i dividendi).

Il panico genera spesso perdite...

- Calcoliamo i costi con un esempio. Nel grafico *Il 2010 di Milano*, vedete l'andamento di Piazza Affari da inizio 2010. Supponiamo abbiate investito il 1° aprile 10.000 euro su Milano, con l'indice *Ftse Mib* a circa 23.200 punti. Poi scatta la crisi greca, la Borsa scende, vi spaventate e decidete di vendere tutto il 7 maggio, con l'indice a 19.000 punti: la perdita secca è del 18,1%. A ciò aggiungete le commissioni bancarie di vendita, un altro 0,7%: rispetto al 1° aprile avete già 1.880 euro in meno. Piazza Affari il lunedì 10 guadagna l'11,2% in un solo giorno e si mantiene più o meno stabile nelle successive due sedute.

Decidete allora di rientrare sul mercato e di investire il giovedì 13 gli 8.120 euro rimasti (con l'indice a 20.880 punti). Pagate di nuovo lo 0,7% di commissioni (su 8.120 euro sono 56,84 euro). E aspettate, sperando nel recupero. Oggi l'indice di Piazza Affari quota 19.476 punti: -6,7% rispetto al 13 aprile, che sul vostro investimento significa un'ulteriore perdita, potenziale però perché non avete ancora venduto, di 546 euro circa.

- Con la strategia del "vendo e rientro" ci avete rimesso sicuramente 1.936,84 euro, circa il 19% dell'investimento iniziale, più una perdita potenziale di un 7%, per un totale di circa il 26%. Chi invece ha investito 10.000 euro il 1° aprile e non ha fatto più nulla, sapendo che nel lungo periodo le Borse tendono a recuperare, non ha subito alcuna perdita reale e ne sconta una potenziale del 16%, quindi di circa 900 euro inferiore rispetto all'altra strategia.

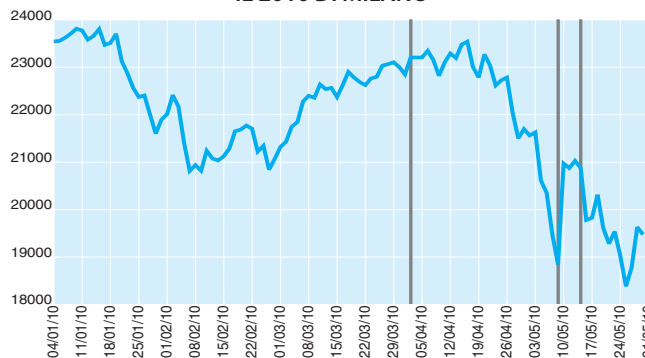
... a meno di non imbrogliare i tempi

- Attenzione però, con questo non vogliamo dire che sia una strategia da scartare. Facciamo un altro esempio.

- Supponiamo di aver investito i 10.000 euro 2 anni fa, a fine maggio 2008, con l'indice a 33.225 punti. Chi ha mantenuto oggi ha una perdita potenziale del 41,4%. Chi invece ha venduto dopo le prime discese per il *crack Lehman*, il primo ottobre 2008, con l'indice a 25.680, e poi ha deciso di rientrare già il 16 marzo con l'indice a 14.158 punti, oggi si ritrova con una perdita reale di 2.395 euro, ma con un guadagno potenziale di 2.877 euro: quindi, in utile.

- Insomma, se si riesce a uscire dal mercato e a rientrarci per tempo, la strategia può dare buoni frutti. Dato che il mercato potrebbe continuare a soffrire, potrebbe valere la pena metterla in pratica. Siate però ben consci dei rischi.

IL 2010 DI MILANO



La strategia di vendere e riacquistare rischia, se si sbagliano i tempi (la linea verticale riporta quando si è comprato e venduto nell'esempio del paragrafo "Il panico genera spesso perdite...", di generare perdite consistenti.

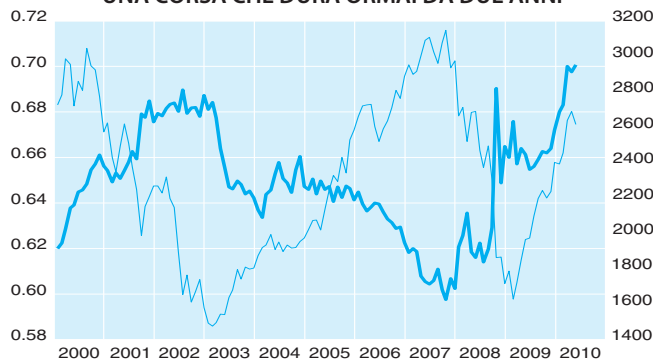
ANALISI

Rifugiarsi in un porto... franco?

Aspettando che la bufera sull'euro si plachi, i bond in franchi svizzeri sono un'alternativa al dollaro Usa?

- Più volte, nelle ultime settimane, vi abbiamo consigliato di puntare una parte dei vostri investimenti sul dollaro Usa: la tempesta che si sta abbattendo sull'eurozona in seguito ai timori sui debiti pubblici sta infatti sostenendo il dollaro, che guadagna punti rispetto alla nostra valuta.
- Ma il biglietto verde non è l'unica "valuta-rifugio" per gli investitori: un altro tradizionale "porto" in cui parcheggiare i propri investimenti è il franco svizzero.
- A giocare a favore della Svizzera vi sono i conti pubblici: il rapporto tra il debito complessivo e il *Pil* (la ricchezza prodotta) è intorno al 40%, la metà di quello Usa. Anche la "velocità" con cui il debito sta aumentando favorisce la Svizzera: il rapporto tra il *deficit* (il saldo tra entrate e uscite dell'anno) e il *Pil* è stimato all'1,2% per lo Stato elvetico, contro il 9,9% degli Usa. La Svizzera, tuttavia, sembra risentire di più delle tensioni attuali dell'eurozona: nel 4° trimestre 2009, ad esempio, il *Pil* è cresciuto solo dello 0,7% sul trimestre precedente, contro il ben più brillante +5,6% degli Usa. E questo perché per la Svizzera l'eurozona è una controparte importante: circa il 60% dell'*export* (circa il 50% del *Pil* totale) riguardano scambi con l'eurozona.

UNA CORSA CHE DURA ORMAI DA DUE ANNI



Mentre dal 2000 al 2008 il cambio del franco svizzero nei confronti dell'euro (grassetto; scala sinistra) è stato quasi speculare all'andamento delle Borse mondiali (linea sottile), nel 2009 il franco ha continuato a correre nonostante la ripresa delle Borse. Ai livelli attuali, il franco ha già raggiunto massimi storici nei confronti dell'euro, e il suo potenziale ci appare ora limitato.

Qualche esempio di bond in dollari Usa...

Emittente	Isin	Scadenza	Cedola	Prezzo	Rend.
Bei	US298785DU77	16/02/2016	4,875	113,34	1,76%
Bei	US298785DY99	13/09/2016	5,125	114,22	1,97%
Bei	US298785EA05	17/01/2017	4,875	112,16	2,23%
B. Ned. Gem.	XS0284982922	31/01/2017	5,25	113,17	2,39%

...e in franchi svizzeri

Emittente	Isin	Scadenza	Ced.	Prezzo	Rend.
Bei	CH0022298720	29/08/2016	2	105,22	0,86%
KFW	CH0032897628	30/08/2017	3,375	113,57	0,96%
KFW	CH0020616196	11/10/2018	2,75	107,33	1,44%
Bei	CH0028608856	08/02/2019	2,5	107,50	1,26%

Rend: rendimento annuo al netto di tasse e commissioni di acquisto. Tutti gli emittenti citati nella tabella hanno affidabilità "eccellente".

- Per gli Usa, invece, le esportazioni verso l'eurozona pesano solo per il 10% delle esportazioni totali, senza contare che l'*export* è solo il 10% del *Pil* statunitense.
- L'economia svizzera nel suo complesso resta "sana" (la disoccupazione è solo del 4%, contro il 9,9% degli Usa) ma la sua dipendenza dall'Europa ci porta a prevedere una crescita a ritmi più modesti rispetto agli Usa: ci aspettiamo che il *Pil* svizzero cresca dell'1% (in termini reali) nel 2010 e nel 2011 e dell'1,4% negli anni successivi, per gli Usa un +2,8% nel 2010, +1,5% nel 2011 e +2% negli anni successivi.
- Ci sono poi altri elementi che porterebbero a preferire i *bond* in dollari Usa: ad esempio la loro maggior diffusione e liquidabilità che li mette al riparo (per quanto possibile) da improvvisi sbalzi nel prezzo. Il debito pubblico Usa, infatti, ammonta a circa 12.000 miliardi di dollari, contro i circa 200 miliardi di dollari di quello svizzero: a questo vanno certo aggiunte le emissioni delle società private e degli enti sovranazionali, ma già questi numeri danno un'idea di quanto per il mercato e gli investitori istituzionali sia più "facile" ricorrere al biglietto verde.
- Inoltre, il franco svizzero si è già molto rivalutato negli ultimi mesi. Osservate il grafico in basso a sinistra: dal 2000 a oggi il franco svizzero si è sempre apprezzato nei periodi di incertezza, quando le Borse mondiali perdevano terreno, e viceversa arretrava quando il clima economico si faceva un po' più disteso. Dal 2009, tuttavia, non è più stato così: il franco svizzero ha continuato a salire anche quando le Borse hanno galoppato, "anticipando" in un certo senso il fatto che questa euforia non sarebbe durata. A questi livelli il cambio ci sembra già tener conto delle incertezze attuali e il potenziale di crescita sull'euro è secondo noi limitato.
- A favore del biglietto verde, poi, ci sono da registrare rendimenti non eccezionali ma comunque superiori ai *bond* svizzeri. Prendiamo ad esempio i titoli della *Bei*: a parità di emittente (e quindi di affidabilità) e di durata, i *bond* in dollari Usa rendono circa l'1% in più di quelli in franchi svizzeri. I titoli con scadenza 2016 offrono ad esempio meno dell'1% annuo (in franchi) e quasi il 2% annuo (in dollari Usa): nella tabella qui sopra trovate un confronto tra alcune obbligazioni in dollari Usa che attualmente vi stiamo consigliando e titoli in franchi svizzeri di analoga durata.

NUOVI PRODOTTI

Tre nuovi bond Royal e uno Citigroup

Tra questi nuovi bond solo uno può valere una scommessa da parte di uno speculatore.

Variabile max 6%: non eccezionale

- *Variabile max 6%* (Isin NL0009408970) ha durata di 8 anni. Le cedole sono trimestrali e il loro importo lordo annuo è pari al

tasso euribor 3 mesi (oggi lo 0,7%) più l'1,8% (oggi sarebbe quindi pari al 2,5%). L'importo complessivo annuo delle cedole non può superare il 6%. Interessante? Come struttura è migliore di altri titoli a tasso variabile di emittenti di pari *rating* (ottimo).

- I CcT, i *bond* a tasso variabile emessi dallo Stato italiano, offrono una cedola annua che è pari al tasso BoT a 6 mesi (nell'ultima asta il tasso è stato dell'1,33% lordo) più lo 0,15% (oggi significa circa l'1,5% annuo lordo). Il tasso BoT è diverso da quello *euribor*: il primo è quello a cui prende in prestito i soldi lo Stato italiano, il secondo è quello a cui le banche della zona euro si scambiano denaro tra loro. Il primo di solito è un po' più alto del secondo e la differenza con l'ultima asta si è allargata. Pensiamo però possa restare tale. Inoltre l'andamento dei due tassi dovrebbe essere tutto sommato simile. Per questo pur considerando che il CcT con scadenza 2017 quota oggi sul mercato 95,11, il *bond* Royal ci sembra offrire condizioni più interessanti (il limite del 6% non sembra un problema visto che la media storica del tasso *euribor* a 3 mesi è del 3%). Anche rispetto a un altro *bond* a tasso variabile, quello dell'Eni con scadenza 2015, *Variabile max 6%* sembra prevalere: l'Eni infatti paga solo lo 0,89% in più sul tasso *euribor* a 6 mesi, superiore di solo circa lo 0,3% (oggi circa l'1%) rispetto a quello a 3 mesi.
- Da acquistare allora? Solo se credete in un'impennata dell'*euribor*: se quest'ultimo dovesse riportarsi subito al 3%, il *bond* renderebbe, ai prezzi attuali (è già quotato) il 4,15% annuo netto da tasse e commissioni d'acquisto (pari allo 0,5%). Noi però non crediamo in questo scenario, ma ci aspettiamo una lenta risalita del tasso: *non acquistatelo*.

Operazione 10%: una scommessa sull'euribor

- Nello scenario di lenta ripresa dei tassi, è più interessante *Operazione 10%* (Isin NL0009408467): sempre a tasso variabile, con scadenza nel 2022, ma le cui cedole pagano tanto più quanto più bassi sono i tassi *euribor* (sono i cosiddetti *bond reverse floater*). Paga cedole semestrali che per i primi due anni sono fisse al 10% annuo, poi saranno pari al 10% meno due volte il tasso *euribor* a 6 mesi (ai livelli attuali siamo all'8% annuo). Interessante? È migliore di quasi tutti gli altri *reverse floater* sul mercato: molti pongono un tetto massimo al valore della cedola. Per esempio *Medio Credito Lombardo* con scadenza 2018 paga cedole annue pari al 15% meno due volte il tasso *libor* a un anno (oggi sarebbe il 12,6%), ma con un massimo del 5,5%!
- L'unica competitiva è un'altra obbligazione Royal, con scadenza 2020, con cedola pari all'8% meno il tasso *euribor* a 3 mesi (attualmente la cedola annua sarebbe del 7,3% lordo). Noi, però, credendo in una lenta ripresa dei tassi e in virtù anche della cedola fissa per due anni al 10%, preferiamo *Operazione 10%*. Chi crede nello scenario di un lento recupero dei tassi può scommetterci qualcosa (poco, non più del 5% del portafoglio). Attenzione, abbiamo parlato di scommessa: se i tassi dovessero rialzarsi bruscamente, il titolo potrebbe non essere più così interessante. Il buon padre di famiglia ne stia alla larga.

Four%: non male, ma c'è di meglio

Four% (Isin XS0502707853) è un'obbligazione a tasso fisso denominata in dollari Usa. La durata è di 5 anni e la cedola

(pagata trimestralmente) è del 4% annuo. Acquistandola oggi a Piazza Affari darà un rendimento netto annuo del 3,32% in dollari. Non male rispetto a altri *bond* in dollari, ma comunque inferiore a *Republic of Italy 21/1/15* 4,5%, che sempre in dollari rende il 3,57% netto annuo. Preferite quest'ultima: tra l'altro Royal è meno scambiata (rischio di maggiori costi "occulti" legati allo *spread denaro-lettera*).

Citigroup, come un tasso fisso: meglio la Grecia

- L'obbligazione *Citigroup Tasso fisso-variabile* scade nel 2016. La prima cedola, che sarà staccata il 29 marzo 2011, sarà del 4,25% lordo. Dal 2012 fino a scadenza le cedole diventano trimestrali e il loro importo annuo sarà pari al tasso euribor a 3 mesi, con un minimo del 3% lordo annuo.
- Se considerata come un *bond* a tasso fisso, nell'ipotesi peggiore, quella delle cedole al 3%, ai prezzi attuali, il rendimento del titolo è del 2,7% netto annuo. Il *rating* di Citigroup è *sufficiente*, lo stesso della Grecia: *Hellas 3,6% 20/7/2016* rende il 6,84%. Perché il rendimento del titolo di Citigroup sia simile a quello del *bond* greco, l'euribor

dovrebbe mantenersi dal 2012 al 2016 a un livello medio dell'8,5%! Ipotesi irrealistica. Preferite il *bond* greco, ma fino al 20% del vostro portafoglio.

- A chi avesse già esaurito la quota da dedicare ai *bond* greci, consigliamo di *non acquistare* l'obbligazione Citigroup. È vero che c'è la scommessa sull'andamento dei tassi, ma il 3% è comunque il valore medio storico del tasso negli ultimi 11 anni: improbabile che il rendimento sia nettamente superiore a quanto calcolato. Preferite *Abn Amro 7 anni 4,3% 8/10/2016* (*Isin NL0009061357*; vedi *Soldi Sette* n° 860) che, pur con un *rating* superiore, rende ai prezzi attuali il 3,5% annuo netto.

FLASH DAL SITO SOLDI.IT

Ecco in breve le altre analisi che trovate su [Soldi.it](http://www.soldi.it).

Gli assistenti di volo e del personale di bordo hanno *Fondav* come fondo pensione chiuso. È un fondo con un solo comparto con la politica di gestione *sufficiente*. L'analisi su <http://www.soldi.it/map/show/default/src/4924943.htm>.

POST@

- Servirsi di vetrine *online* come **Fundstore** e **Onlinesim** è il modo più economico e comodo per acquistare e vendere fondi e sicav (tutti i dettagli sono su *Fondi Comuni* n° 161).
- Lo 0,2% di interesse lordo aggiuntivo riconosciuto fino al 31 dicembre 2010 da **Indirect** ai nostri lettori, si applica solo a *Conto arancio* (vedi tabella in alto a pagina 12).
- Il *bond Mediobanca Primo atto 4,5% 2010/2020* secondo noi è interessante (vedi *Soldi Sette* n° 886).
- Qualche dubbio finanziario? Nessun problema, chiamaci dal lunedì al venerdì, dalle 9 alle 12, allo 02/6961577.

ATTENTI AL LUPO

Autorità di Vigilanza	Società
Autorità di controllo inglese	<ul style="list-style-type: none">• Future trade limited• AP alternative• Halsbury finance limited• Red dragon
Autorità di controllo della British Columbia	<ul style="list-style-type: none">• Norton gold ltd• Remington gold ltd

Tutti i dettagli di queste segnalazioni e di quelle passate sono sul nostro sito www.soldi.it, alla sezione "avvisi ai risparmiatori", "ultimi avvisi".

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 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

©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: 193,20 €. Abbonamento annuale a Soldi Sette + Fondi Comuni: 253 €. 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 Gascone: 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° 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: Sumisura S.r.l. - via Como, 45 - 23887 Olgiate Molgora (LC). Reg. Trib. Milano n° 631 del 30.08.1991. Direttore responsabile: Vincenzo Somma.