

La Borsa Usa è un elemento importante in un portafoglio ben diversificato. Ecco una nuova alternativa di investimento per chi vuole puntare su Wall Street. **p. 13**

Dopo *Secondo Atto*, Mediobanca propone le due obbligazioni *Terzo Atto*. Nessuna delle due, entrambe a tasso variabile, è particolarmente interessante. **p. 14**

Banca Etruria ha lanciato *OroVero*, un nuovo servizio che permette di comprare lingotti d'oro. Bene, ma non ve lo consigliamo: c'è un'alternativa meno costosa. **p. 15**

28 Dicembre 2010 – N° 913

www.soldi.it

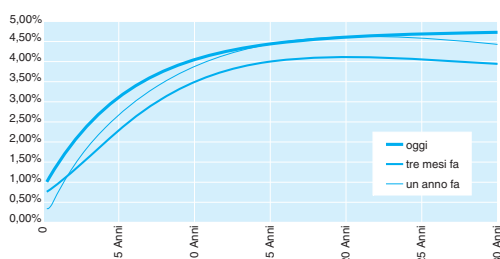
Soldi Sette

Informazione finanziaria indipendente di **ALTROCONSUMO**

Vino mosso, ma tassi fermi

Apprestandoci a festeggiare il 2011 con un buon bicchiere di spumante vi facciamo i nostri auguri per un eccellente anno nuovo. Il nostro sguardo è già rivolto all'anno che verrà per capire quali sono le prospettive dei vostri investimenti. Il nodo tassi di interesse (saliranno, scenderanno, resteranno fermi?) è cruciale. In una situazione di crisi economica e con una politica monetaria accomodante come quella messa in cantiere dalla Banca centrale europea sarebbe normale aspettarsi tassi piuttosto bassi. Eppure negli ultimi mesi la crisi degli Stati periferici dell'Europa ha fatto salire gli interessi dell'eurozona riportandoli verso i livelli di un anno fa (vedi grafico). In più la situazione non è uniforme e varia a seconda dei Paesi. Se su scadenze a 7-10 anni per i titoli di Stato italiani siamo vicini al 4,4% lordo, quelli tedeschi approfittano ancora di un 2,8%, quelli francesi di un 3,1%. Rendimenti più alti sono rilevabili per Spagna (5,4%), Portogallo (6,6%), Irlanda (8,6%) e Grecia (12,7%), a riprova dello stretto legame tra tassi elevati e incertezze economiche. Secondo noi questa situazione di cielo mutevole dovrebbe continuare ancora per un po' e ci aspettiamo che i tassi dell'eurozona restino sui livelli attuali almeno per i primi mesi del 2011, solo in seguito potranno eventualmente calare, sempre che non accadano tragici eventi improvvisi (crollo della Spagna?) che, però, non sono all'ordine del giorno.

I RENDIMENTI VAN DI CORSA



I tassi in euro a lungo e lunghissimo termine negli ultimi tre mesi sono saliti sulla scia della crisi di Irlanda, Portogallo e Spagna, tornando verso i livelli di un anno fa.

BORSE E MERCATI

Euforia festiva

Settimana scorsa gli investitori sono entrati in clima festivo e hanno spinto al rialzo i mercati. A nostro parere, per alcuni titoli, l'euforia è eccessiva.

Il 1° gennaio Fiat si dividerà in due: da un lato le attività auto confluiranno in *Fiat spa*, dall'altro, le attività legate ai veicoli commerciali finiranno in *Fiat industrial*. Chi ha oggi azioni Fiat riceverà un'azione di entrambe le società. In attesa dell'operazione, i mercati hanno premiato eccessivamente il titolo: il consiglio è *vendere*. Un eccessivo ottimismo c'è anche nei confronti di Yoox: è vero che il gruppo punta a espandersi in Cina, Paese dalle ottime prospettive, ma il rapporto *prezzo/utigli* del titolo, una sorta di prezzo al metro quadro delle case, è su valori abnormi (poco meno di 80). Il titolo è *molto caro* e da *vendere*. Saipem si aggiudica commesse che ci portano a rialzare le stime sugli utili: anche in questo caso, però, il mercato sta eccessivamente premiando le prospettive del gruppo. Il consiglio è *vendere*. Banco Popolare, pronto all'aumento di capitale, è invece correttamente valutato e, quindi, da *mantenere*.

pp. 4-6

TASSI E VALUTE

Ancora tensioni

Le preoccupazioni sui debiti pubblici dell'eurozona continuano a monopolizzare i riflettori dei mercati.

L'eurozona continua a essere preda delle preoccupazioni sulla sostenibilità dei debiti pubblici. A buttare nuova benzina sul fuoco ci hanno pensato, anche questa settimana, le agenzie di *rating*, pronte a impugnare di nuovo le forbici per tagliare ulteriormente il giudizio sui Paesi più deboli (Grecia e Portogallo in particolare). Questa situazione di tensione spinge gli investitori a richiedere rendimenti relativamente elevati, nonostante le prospettive economiche del Vecchio continente non siano esaltanti. L'euro sconta tuttavia già da un po' di tempo questa situazione, e questa settimana nel confronto con le principali concorrenti non registra variazioni particolarmente significative, né in positivo né in negativo. Il dollaro Usa è stabile a 1,31 per un euro; stabili anche la sterlina, a 0,85 per un euro, e il dollaro canadese, a 1,32 per un euro. La corona svedese passa da 8,99 a 9 per un euro, mentre il dollaro australiano si rivaluta leggermente passando da 1,33 a 1,3 per un euro.

pp. 2-3

BORSE E MERCATI

I regali di Babbo Natale in Borsa

La corta settimana natalizia si è chiusa positivamente per i listini azionari. Tra gli investitori permangono, però, diversi motivi di tensione.

Tradizionalmente i giorni tra Natale e Capodanno sono positivi per i listini azionari (in circa il 70% dei casi, dal 1969 a oggi, le Borse sono salite). Gli investitori sembrano credere a questa ricorrenza statistica e tendono ad acquistare anche qualche giorno prima di Natale per poi godersi quei rialzi. E anche quest'anno è

accaduto lo stesso: New York ha guadagnato l'1%, mentre l'indice che racchiude l'andamento dei principali 50 titoli europei ha messo su l'1,8%. Milano, grazie al rimbalzo dei titoli finanziari (vedi di seguito) ha messo su il 3,5%. Al di là della statistica, a dare sostegno ai listini sono intervenute delle positive indicazioni

dal fronte societario. In particolare il gigante tecnologico Adobe (+6,5%) non solo ha pubblicato per il trimestre chiuso il 3 dicembre risultati superiori alle attese del mercato, ma ha anche rialzato le stime sui conti del trimestre in corso. Bene anche il settore finanziario (+1,7%). Negli Usa, il rimbalzo è stato favorito da alcune operazioni di fusione tra piccole banche regionali. In Europa, invece, è stato supportato dall'intenzione delle autorità cinesi di acquistare titoli di Stato portoghesi. Una buona notizia per la stabilità della zona euro visto che l'agenzia di rating Moody, in settimana, ha minacciato di abbassare il giudizio sull'affidabilità dei lusitani. La situazione dei

conti pubblici europei resta comunque tesa – sempre Moody ha messo sotto revisione, per possibili tagli, il giudizio su 30 piccole banche spagnole – e in generale le notizie di natura macroeconomica sono contrastanti. La ricchezza prodotta negli Stati Uniti nel terzo trimestre è in aumento, ma meno delle previsioni (vedi dato sul Pil in basso a destra). E anche il Regno Unito cresce, ma a ritmi inferiori a quanto inizialmente stimato (vedi in basso).

Su www.soldi.it potete già trovare un approfondimento sul titolo Telenet e sul nostro indice Ac Mipo retail index. Chi non usa internet può chiamarci allo 02/6961577 dal lunedì al venerdì dalle 9 alle 12.

Cosa fare questa settimana?

Volete approfittare dei giorni di ferie natalizie per andare in banca e sistemare i vostri investimenti? Eccovi qualche dritta. Se intendete impiegare il vostro denaro per pochi mesi senza correre rischi nella tabella "Investimenti per qualche mese" che trovate a pagina 11 potete trovare le dritte del caso. Il prodotto che offre rendimenti più alti (il calcolo è fatto su 5.000 euro investiti per tre mesi) è Conto corrente 3% di Barclays che ai nuovi clienti (o a quelli vecchi che apportano nuova liquidità) offre il 3% lordo

(2,19% netto) per 12 mesi. L'offerta è valida per chi lo sottoscrive fino al 31 gennaio 2010. In alternativa restano ai piani alti della nostra classifica: Dconto di Banca Sai che offre ai nuovi clienti il 2,1% lordo annuo (1,53% netto) ai nuovi clienti fino al 30/6/11, contoconto.it di Carige che offre il 2% lordo (1,46% netto) ai nuovi clienti per 6 mesi e Rendimax di Banca Ifis che offre sia ai nuovi, sia ai vecchi clienti il 2,1% lordo (1,53% netto, senza però garantire questo tasso per un periodo prestabilito). Se invece che per solo pochi mesi, desiderate investire per un periodo di

IN EUROPA

Italiani ottimisti

Consumatori europei in crisi di fiducia, ma non in Italia dove, al contrario, aumenta l'ottimismo.

Dopo sei mesi in crescita, l'indice di fiducia dei consumatori europei cala a dicembre da -9,4 a -11 (ci si aspettava salisse a -9). Sulla stessa lunghezza d'onda i consumatori svedesi, con un indice in calo da 22,6 a 20,8 (attese 20,3). Gli italiani sembrano però più ottimisti, stando all'indice di

fiducia dei consumatori calcolato dall'ISAE: a dicembre sale da 108,5 a 109,1, sconfessando i pronostici di un calo a 108,1. Anche da noi, però, non mancano le zone d'ombra: migliorano le opinioni sul quadro economico generale e sulla situazione personale, ma calano i giudizi

sulla capacità di risparmiare, il che potrà influenzare negativamente i consumi. Questi ultimi dipenderanno molto anche dal mercato del lavoro, e su questo fronte le notizie sono contrastanti. Il tasso di disoccupazione in Italia è calato dall'8,4% all'8,3% nel 3° trimestre, in linea con le attese, ma a ottobre è balzato all'8,7%, il massimo dal 2004. Per ora, comunque, gli italiani non rinunciano alle spese: le vendite al dettaglio salgono dello 0,3% mensile a ottobre, superando il previsto +0,2% (rispetto a un anno

fa le vendite sono però in calo dello 0,6%). Aumentano anche i volumi del commercio con l'estero (+22% annuo l'export e +39,1% annuo l'import con i Paesi extra-Ue), ma il saldo peggiora a -1,9 miliardi di euro (-77 milioni un anno fa). Passando alla Gran Bretagna, il Pil (la ricchezza prodotta) delude con un fiacco +0,7% nel 3° trimestre; ci si aspettava una riconferma del +0,8% dei dati preliminari. Superiore alle attese, invece, il Pil danese: +1% nel 3° trimestre, contro il +0,7% dei pronostici.

TASSI E VALUTE

Nuove bocciature?

Le agenzie di rating alimentano nuova tensione nell'eurozona. Pessimista anche la Bank of Japan.

Fitch ha annunciato un probabile taglio del suo giudizio (B, rischioso) sulla Grecia, mentre la scorsa settimana era stata *Moody* a mettere sotto osservazione il suo giudizio (Ba1) su Atene. Tutto questo, nonostante il **Fondo monetario internazionale** abbia dichiarato che **sborserà altri 2,5 miliardi di euro per aiutare la Grecia** a risollevarsi. Anche per il **Portogallo** sono arrivate notizie negative: **Moody ha messo sotto osservazione il**

suo giudizio, pari a A1 (buono). La solvibilità del Paese non è messa in discussione, ma ci sono **timori sulla capacità dell'economia lusitana di sostenere il risanamento dei conti pubblici**, che richiede nuovi sacrifici. Sacrifici a cui anche la Spagna non può sottrarsi, e stavolta a "bacchettare" il Paese non sono le agenzie di rating ma **l'Ocse**, che **riconosce che le misure adottate dal Governo iberico vanno nella giusta direzione, ma**

afferma che non sono sufficienti. E così, anche i titoli spagnoli restano sotto pressione: l'asta di questi giorni si è chiusa con rendimenti in rialzo dall'1,7% all'1,8% per i titoli a 3 mesi e dal 2,1% al 2,6% per quelli a 6 mesi. Nel frattempo, **la Banca centrale europea ha messo un freno agli acquisti di titoli di Stato**, "solo" 603 milioni di euro questa settimana contro i 2,7 miliardi di settimana scorsa. **Un sostegno alle finanze pubbliche europee starebbe però arrivando dalla Cina** che, per proteggere i suoi investimenti nel Vecchio continente si è detta disposta ad acquistare titoli in euro. Ma le notizie da Pechino non sono finite qui: il giorno di Natale **la People Bank of China ha alzato di**

un quarto di punto i tassi ufficiali per contenere il carovita cinese e tentare di dare un freno alla corsa del mercato immobiliare. Notizie negative, intanto, anche dall'**Ungheria: Fitch ha tagliato da BBB a BBB-** il suo **giudizio sul Paese**, e la crescita futura potrà essere ulteriormente rallentata dal **rialzo a sorpresa dei tassi ufficiali (dal 5,5% al 5,75%)** per frenare i prezzi. **Tassi fermi, invece, in Giappone**, dove la Banca centrale ha assicurato nuova liquidità al mercato in vista di altri periodi difficili: secondo la *Bank of Japan*, la ripresa economica sembra essersi fermata e **nel 2011 la crescita dovrebbe attestarsi solo all'1,5%** contro il 3,1% di quest'anno.

qualche anno, sempre a pagina 11 potete puntare sulle obbligazioni indicate nella tabella *"Investimenti per qualche anno"*. Potete scegliere tra questi *bond* con scadenza tra 5 e 7 anni: **Republic of Italy 5,75% 25/7/16** in euro, **Kingdom of Sweden 3% 12/7/16** in corone svedesi, **General electric capital corporation 5,125% 15/2/16** in dollari Usa e **Bei 4,875% 7/9/2016** in sterline. Se non temete di correre qualche rischio in cambio di rendimenti più interessanti, potete comprare le azioni scelte tra quelle che vi indichiamo all'acquisto nelle tabelle alle pagine 7-10, mentre a pagina 4

vi parliamo di **Enel**. Vi ricordiamo, poi, che sempre se non temete di correre qualche rischio potete inoltre acquistare **l'Etf gold bullion securities** che punta sull'andamento dell'oro (vedi in *Detto tra noi*). Inoltre, sempre in *Detto tra noi*, vi consigliamo un titolo americano: **Blackrock**, leader mondiale nel settore del risparmio gestito, con una "massa" di capitali amministrati di quasi 3.500 miliardi di dollari che ha dimostrato di sapersi difendere bene in anni di crisi delle Borse, e che non esclude nuove acquisizioni che potrebbero dare ulteriore slancio alla crescita della società.

NEL MONDO

Delusioni dagli Usa

Dopo alcune sorprese positive, stavolta gli Usa hanno deluso. Male anche Canada e Nuova Zelanda.

Il Pil Usa è stato rivisto al rialzo ma ha ugualmente deluso: la crescita del 3° trimestre passa dal 2,5% dei dati preliminari al 2,6%, il mercato sperava in un 2,7%. Ad aumentare la delusione, la revisione dal 2,8% al 2,4% della crescita dei consumi, l'elemento più importante del Pil Usa. **In crescita, ma**

meno del previsto, le vendite di case: +5,6% a 4,68 milioni quelle esistenti (attese 4,75 milioni), +5,5% a 290.000 quelle nuove (attese 303.000). **Gli ordini di beni durevoli calano dell'1,3%** mentre il mercato pronosticava un -1%; **la flessione è però dovuta al settore trasporti (-11,9%)** senza il

quale si avrebbe un +2,4%, superiore al +1% delle stime. Nonostante questi dati non esaltanti, **la fiducia dei consumatori sale**: lo registra l'indice dell'università del Michigan, che passa da 71,6 a 74,5 (si sperava però in un 75). A sostenere l'umore è il mercato del lavoro: **le richieste di sussidio calano da 423.000 a 420.000** (attese 424.000). **In Canada, il Pil cresce solo dello 0,3%** nel 3° trimestre (+0,5% i pronostici). **Deboli pure le vendite all'ingrosso** (invariate, era atteso un +0,7% mensile) e **al dettaglio**

(+0,8% mensile contro il +0,5% delle attese, ma solo grazie ai distributori di carburante senza le quali segnerebbero un -0,1%). **I prezzi al consumo canadesi restano stabili** (ci si aspettava un +0,2% mensile) facendo calare l'inflazione dal 2,4% al 2%. **In Nuova Zelanda, il Pil scende dello 0,2%**, il mercato sperava in un +0,1%. **In Giappone, il saldo tra export e import si è più che dimezzato** rispetto a un anno fa, mentre il "superindice" che riassume lo stato dell'economia nipponica **cala da 99,1 a 97,7**.

In breve

ACEA (8,69 EURO, -0,2%)

La società ha presentato il nuovo piano di crescita da qui al 2013. Gli obiettivi sono ambiziosi: l'utile industriale dovrebbe crescere dell'11% medio annuo. Le nostre stime sono più prudenti, anche se non troppo distanti dagli obiettivi del *management*. Il nostro consiglio sull'azione rimane **mantenere**.

B. POP. MILANO (2,75 EURO, +4,5%)

Ha chiuso con un accordo stragiudiziale le contestazioni sollevate dall'Agenzia delle entrate per delle verifiche fiscali sul periodo 2004-2008. Il gruppo verserà 186 milioni di euro (0,45 euro per azione): cifra in linea con quanto emerso nelle scorse settimane, quando avevamo ridotto le stime (vedi *Soldi Sette* n° 910). Il titolo resta **correttamente valutato: mantenere**.

ENEL (3,85 EURO, +2,8%)

La controllata spagnola *Endesa* ha venduto due controllate, *Compania Americana de multiservicios* e *Synopsis soluciones y servicios*. Il controvalore dell'operazione (54 milioni di euro) non è tale da modificare le prospettive del gruppo: potete continuare ad **acquistare**.

INTESA SANP. (2,14 EURO, +2,8%)

Ha rinnovato gli accordi di cooperazione con la *National Bank of Abu Dhabi*. Il proseguimento di questo contratto, in essere dal 2006, era atteso: il nostro consiglio rimane **mantenere**.

LOTTOMATICA (9,39 EURO, +2,4%)

Ha ottenuto un finanziamento da 700 milioni di dollari per la controllata *Usa GTech*. Importo a prima vista rilevante, ma tutto sommato contenuto se paragonato al giro d'affari del gruppo. Non modificiamo perciò le nostre stime e la nostra valutazione: **mantenere**.

PRELIOS (0,44 EURO, +6,2%)

Ha precisato di non aver preso ancora alcuna decisione sull'eventuale cessione degli immobili locati a *Rinascente*. In attesa altre notizie, il consiglio è **vendere**.

UNICREDIT (1,65 EURO, +5,4%)

Ha firmato un accordo in base al quale cederà *MedioCredito Centrale (Mcc)* a *Poste Italiane*. Tenuto conto anche del prezzo della cessione (136 milioni di euro, meno di 0,01 euro per azione) la notizia non è di portata tale da modificare il nostro giudizio sul titolo. **Mantenere**.

ADOLFO DOMÍNGUEZ

Paga la scarsa internazionalizzazione

Beni di consumo

Borsa di Madrid • 8,56 EUR

Rischio : ③

Nel secondo trimestre (l'anno fiscale terminerà il 28/2/2011) i risultati del gruppo non sono stati positivi, ma nel secondo semestre dovrebbero recuperare un po' di terreno. L'azione rimane correttamente valutata.

➤ **Mantenere**

Nel secondo trimestre le vendite di Adolfo Domínguez (ADZ.MC1) sono scese del 4,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Nonostante il taglio ai costi (-7,8%) il gruppo ha chiuso il trimestre con una perdita per azione di 0,45 euro, superiore del 66% rispetto a quella dello stesso trimestre 2009/10. Risultati che contrastano con il miglioramento della domanda in Spagna e col buon andamento di altre catene di moda. La spiegazione va quindi ricercata nel modello commerciale del gruppo, cioè negozi di *design* con prezzi medio-alti rispetto ad altre catene: modello difficilmente esportabile, e che oggi risente del fatto che i consumatori spagnoli, dovendo far fronte alla crescente disoccupazione, preferiscono scegliere marche meno care. In questo momento Adolfo Dominguez è, in effetti, poco presente sui mercati internazionali, dove realizza poco più del 10% delle vendite contro il 42% del 2006. Per poter beneficiare della forte domanda nei Paesi emergenti (+30% le vendite del settore lusso in Cina nel 2010) dovrà quindi aumentare la sua presenza su questi nuovi mercati. I cambiamenti al vertice dovrebbero favorire una virata strategica del gruppo.



Il titolo Adolfo Domínguez (in euro) riflette l'andamento dell'attività del gruppo e scivola ancora un po' verso il basso. Secondo noi i prezzi attuali valutano correttamente le prospettive del gruppo: il nostro consiglio rimane mantenere.

BANCO POPOLARE

CariVerona vuole aumentare la quota

Settore finanziario

Borsa di Milano • 3,53 EUR

Rischio : ④

Mentre l'iter per varare l'aumento di capitale fa nuovi passi avanti, la Fondazione CariVerona vede (per ora) bloccata la strada per aumentare la sua quota nel capitale del gruppo. Il titolo è correttamente valutato.

➤ **Mantenere**

Banco Popolare ha selezionato il gruppo di banche che coordineranno l'aumento di capitale, che nel frattempo ha ottenuto il via libera da parte del consiglio di gestione e dell'assemblea. Non sono però arrivate le novità attese dalla *Fondazione CariVerona*, che ha espresso interesse ad aumentare la partecipazione nel capitale del gruppo. Il *Decreto Milleproroghe* predisposto dal Governo non contiene infatti nessuna modifica alla normativa sulle banche cooperative, che fissa un tetto massimo allo 0,5% del capitale, né una deroga come quella ottenuta da altre fondazioni che hanno superato questa soglia in seguito ad aggregazioni bancarie. Se per ora, dunque, la via è sbarrata, non è comunque escluso che *CariVerona* ottenga questa autorizzazione in ambiti diversi dal *Milleproroghe*. In ogni caso, questo interesse da parte della Fondazione, così come l'ampio gruppo di banche che coordineranno l'operazione, ci portano a prevedere che l'aumento di capitale verrà portato a termine senza troppi problemi. Anche alla luce dei risultati di bilancio (utile in crescita del 43% nei primi 9 mesi 2010) confermiamo le stime sull'utile per azione a 1 euro nel 2010 e 0,32 euro nel 2011 e nel 2012.



Il 2009 e il 2010 si sono rivelati più difficili per Banco Popolare (grassetto; base 100) rispetto al settore bancario europeo (linea sottile). Il gruppo dovrebbe tuttavia portare a termine senza intoppi eccessivi il previsto aumento di capitale.

CRÉDIT AGRICOLE

Strategia poco chiara

Settore finanziario

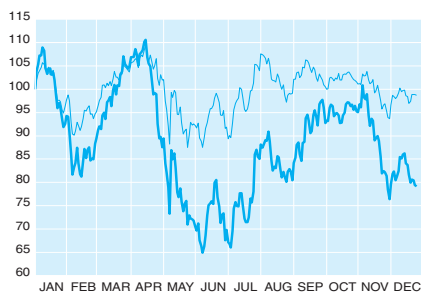
Borsa di Parigi • 9,78 EUR

Rischio : 4

Il management ha svelato alcuni dettagli del proprio piano strategico, ma i nostri dubbi sulle sue prospettive non sono stati fugati. Malgrado il calo subito in Borsa nel 2010, il titolo rimane caro.

► **Vendere**

I primi dettagli svelati dal Crédit Agricole (CAGR.PA) sulla strategia per i prossimi 10 anni sono stati poco illuminanti. Solo a marzo 2011 si conosceranno, infatti, gli obiettivi finanziari per ogni attività: fatto grave per una banca con una struttura molto fragile e che deve fare ancora molti sforzi per adeguarsi alle nuove norme di vigilanza. Il gruppo ha comunque annunciato di voler diventare entro il 2010 *leader europeo nella banca universale di prossimità*: significa che punterà sullo sviluppo della banca al dettaglio e del credito al consumo nei Paesi dove è già presente. Le attività di banca di investimento avranno meno peso, ma resteranno comunque nel gruppo. La società cederà nei prossimi mesi la sua partecipazione del 4,8% in Intesa Sanpaolo. L'operazione sarà chiusa in perdita – il gruppo accantonerà in bilancio 0,55 euro per azione – e renderà ancora più fragile la struttura finanziaria del gruppo. Confermiamo le stime sull'utile per azione a 1,7 euro per il 2011 e a 1,5 euro per il 2012. Tenendo conto della delicata situazione finanziaria del gruppo e di regole di governo societario poco favorevoli agli azionisti di minoranza, manteniamo il nostro indicatore di rischio a 4.



L'azione Crédit Agricole (grassetto; base 100) si comporta peggio dell'indice del settore bancario europeo (linea sottile), segno che gli investitori sono diffidenti verso questa banca. Anche noi siamo scettici: il nostro consiglio rimane vendere.

FIAT

Approvata la scissione

Settore automobilistico

Borsa di Milano • 15,52 EUR

Rischio : 4

È stata approvata la scissione da cui nasceranno Fiat Spa e Fiat industrial. Le due società verranno quotate dal 3 gennaio prossimo. Conti alla mano, confermiamo il nostro attuale giudizio sul titolo Fiat, molto caro.

► **Vendere**

La scissione di Fiat in due società è stata approvata. Dal prossimo 3 gennaio a Piazza Affari saranno quotate *Fiat Spa* e *Fiat industrial*. Nella seconda confluiranno le società dell'attuale gruppo Fiat che fanno parte del settore macchine per l'agricoltura e veicoli industriali, come *CNH*, *Iveco* e *FTP industrial*, oltre alle partecipazioni nelle finanziarie legate a queste società. Nella nuova Fiat Spa rimarranno invece le attività legate al settore auto. Chi possiede titoli Fiat, a partire dal 1° gennaio riceverà un'azione Fiat industrial e un titolo della nuova Fiat Spa per ogni azione dell'attuale gruppo Fiat già in portafoglio. In attesa della tanto attesa scissione, il mercato in questi giorni ha premiato il titolo Fiat, che si è apprezzato molto più della Borsa. Cosa succederà ai due titoli appena verranno quotati? Al momento è difficile dirlo, dato l'entusiasmo con cui il mercato ha accolto la notizia della scissione, ma, conti alla mano, Fiat industrial, se fosse esistita già nel 2009, avrebbe chiuso l'esercizio positivamente, mentre la nuova Fiat Spa lo avrebbe chiuso in rosso, appesantita dai costi della produzione auto e dal momento difficile attraversato dalle vendite in questo settore.



Mentre la Borsa (linea sottile; base 100) ha continuato a vivacchiare, la notizia della scissione ha rivitalizzato l'andamento del titolo Fiat (grassetto) che è cresciuto moltissimo negli ultimi sei mesi. Ai prezzi attuali il titolo resta molto caro.

METRO

I primi frutti della ristrutturazione

Distribuzione

Borsa di Francoforte • 54,50 EUR

Rischio : 3

Le ristrutturazioni cominciano, anche se lentamente, a dare frutti e il gruppo rialza le sue stime per la chiusura del 2010. Secondo noi, il mercato è troppo ottimista sulle prospettive del gruppo. Titolo caro.

► **Vendere**

Dopo una prima parte dell'anno ancora non brillante, Metro (MEOG.DE) ha conosciuto un buon terzo trimestre. Il fatturato è cresciuto, infatti, del 4,5% (contro il +2,4% del primo semestre), l'utile industriale è salito del 34,5% e l'utile netto di ben il 122,4%. Il miglioramento è evidente in tutte le divisioni e in tutte le aree geografiche (anche nell'Est Europa dove finora i risultati erano stati deboli), con l'Asia che spicca. Il quarto trimestre e in particolare le vendite di fine anno, sempre determinanti per i risultati annuali dei distributori, permetteranno di vedere se si confermerà l'incoraggiante tendenza del terzo trimestre. Il gruppo, comunque, ha già alzato leggermente le stime sugli utili industriali del 2010. Noi ritocchiamo all'insù le nostre stime sull'utile per azione da 2,15 a 2,29 euro per il 2010, da 2,74 a 2,85 euro per il 2011 e da 3,38 a 3,51 euro per il 2012. La strategia del gruppo prevede la razionalizzazione delle attività, con l'uscita dai mercati poco redditizi. Il gruppo ha appena ceduto i 34 punti vendita *Saturn* (elettrodomestici, elettronica...) in Francia e ha realizzato buoni guadagni con la vendita degli 8 negozi *Metro* (vendite all'ingrosso) in Marocco. Il titolo rimane, però, caro.



Nei mesi scorsi il titolo (in euro) ha corso molto: il mercato si aspetta un esito positivo delle ristrutturazioni in corso. Secondo noi l'euforia è eccessiva: nonostante il rialzo delle nostre stime, ai prezzi attuali il titolo continua a essere caro.

RCS MEDIAGROUP

Presentato il piano 2011-2013

Media e tempo libero
Borsa di Milano • 1,04 EUR
Rischio : ②

La società definisce gli obiettivi per il prossimo triennio, con un piano che mostra una sempre maggiore importanza delle attività multimediali. Agli attuali prezzi di Borsa il titolo continua a essere caro.

► **Vendere**

Rcs ha comunicato le linee guida del piano strategico 2011-2013. Gli obiettivi si concentrano intorno a 5 punti fondamentali. Il primo è il consolidamento e il rafforzamento del contenuto editoriale. Il secondo è la fidelizzazione della clientela. Il terzo è il potenziamento dell'offerta multimediale e digitale. Gli ultimi due punti sono rispettivamente la riprogettazione del modello di business, con una particolare attenzione ai ricavi digitali, e la focalizzazione degli investimenti in Italia e all'estero per supportare l'editoria tradizionale e sviluppare l'attività multimediale. Per quanto riguarda i conti, invece, il gruppo si attende una crescita dei ricavi del 2,8% medio annuo (con i ricavi dell'attività tradizionale – la carta – stabili, e quelli delle attività multimediali in aumento del 20,8%) e utili industriali in crescita dagli 0,27 euro per azione del 2010 a 0,39 euro per azione nel 2013. Infine, la società ha confermato l'intenzione di cedere attività non strategiche e, in quest'ottica, continua il lavoro di monitoraggio del mercato per *Dada*. Stimiamo un utile per azione di 0,03 euro nel 2010, di 0,07 euro nel 2011 e di 0,115 euro nel 2012. Ai prezzi attuali, il titolo è secondo noi caro.



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

SAIPEM

Si aggiudica diverse commesse

Energia e servizi alla collettività
Borsa di Milano • 37,01 EUR
Rischio : ③

Saipem ci sorprende: nel solo mese di dicembre è riuscita ad aggiudicarsi contratti per un valore complessivo di 2,2 miliardi di euro. Temiamo però i contraccolpi di un'economia mondiale poco brillante. Titolo caro.

► **Vendere sia le ordinarie sia le rnc**

Il rialzo del prezzo del petrolio ha spinto le compagnie petrolifere a investire: Saipem sta raccogliendo un numero consistente di commesse. Solo nel mese di dicembre si è aggiudicata contratti per un controvalore pari a 2,2 miliardi di euro. Inoltre il consorzio guidato dal gruppo avrebbe fatto l'offerta migliore per la realizzazione del primo tratto dell'autostrada libica. Anche nel corso del terzo trimestre dell'anno la raccolta ordini ha mostrato un buon andamento e i conti, in generale, sono stati positivi. I ricavi hanno registrato un rialzo di circa l'11% rispetto al terzo trimestre 2009, mentre l'utile industriale, al netto della quota parte degli oneri pluriennali, ha fatto un balzo di ben il 19%. Alla luce di questi dati e della raccolta ordini abbiamo rivisto al rialzo le nostre stime sugli utili. Ci aspettiamo che il 2010 possa chiudersi con un utile per azione di 1,72 euro rispetto all'utile di 1,68 euro del 2009. Per il 2011 stimiamo un utile per azione di 1,85 euro, che dovrebbe salire a 1,92 euro nel 2012. Per il lungo periodo, però, temiamo che la non facile situazione dell'economia possa pesare sul gruppo. Per questo, visto anche che il titolo è caro, il consiglio rimane vendere.



Dal 2005 le azioni ordinarie (grassetto; base 100) e quelle di risparmio (linea sottile) si muovono allo stesso modo. Entrambe le tipologie sono care. Inoltre, le seconde sono molto poco liquide, come evidenziato da alcuni lunghi tratti orizzontali.

YOOX

Intende espandersi anche in Cina

Distribuzione
Borsa di Milano • 9,22 EUR
Rischio : ②

Yoox diventa sempre più un gruppo mondiale, e per questo abbiamo alzato le attese di crescita nel lungo periodo, ma il mercato sembra sovrastimarne le promesse per il futuro. Il titolo è molto caro.

► **Vendere**

Yoox ha deciso di espandersi anche in Cina, impiantando una struttura locale (incluso il centro logistico). La società intende, infatti, estendere anche alla Cina la sua collaborazione con importanti marchi dei settori moda e lusso, gestendo anche in questo Paese i loro negozi *online*. Da fine novembre è già partito il negozio *online* di *Emporio Armani* e altri ne seguiranno nella prima metà del 2011, mentre nella seconda metà dell'anno la società dovrebbe lanciare in Cina anche *thecorner.com*, la propria *boutique online*. Perché la Cina è tanto importante? Sia perché gli utenti di internet sono un numero sterminato, sia perché è diventata il secondo Paese dopo il Giappone per consumi di beni di lusso. In questo contesto Yoox aveva comunque chiuso i primi 9 mesi del 2009 con una crescita eccellente (+41,2% le vendite e +41,8% il risultato netto). Ciò detto, la società continua a essere relativamente piccola (150 milioni di euro il giro d'affari nei primi 9 mesi) e soprattutto continua a piacere così tanto al mercato da prezzare su valori eccessivi rispetto alle prospettive di utile (stimiamo 0,12 euro per azione nel 2010, 0,2 nel 2011 e 0,25 nel 2012), il che ne fa un titolo *molto caro*.



Yoox (grassetto; base 100) piace molto al mercato che lo ha fatto volare ben oltre Piazza Affari (linea sottile). Tuttavia un rapporto prezzo/utili così elevato (siamo intorno a quota 77) non si vedeva dai tempi della bolla internet. Molto caro.

Nome	Prezzo (1) al 24/12/2010	Borsa (2)	S7 (3)	Rischio (4)	Commento	Consiglio (5)
Settore finanziario						
Aegon (6)	4.61 EUR	Amsterdam	896	4	si prepara a rimborsare aiuti statali	acquistare
Ageas (6)	1.75 EUR	Bruxelles	912	4	3° trimestre in linea con le attese	mantenere
Allianz (6)	90.35 EUR	Francoforte	820	4	3° trimestre senza sorprese	mantenere
Aviva	399.00 p.	Londra	876	4	+5% le vendite nei primi 9 mesi dell'anno	mantenere
Axa (6)	12.83 EUR	Parigi	896	4	continua lo sviluppo in Asia	acquistare
B. Pop. Milano	2.75 EUR	Milano	910	4	formalizzato accordo con Agenzia entrate	mantenere
Banco Popolare	3.53 EUR	Milano	904	4	consorzio di 14 banche per aumento capitale	mantenere
Bank of America	13.06 USD	New York	892	5	soffrirà degli scandali immobiliari in Usa?	vendere
Barclays Bank	266.95 p.	Londra	873	4	cede l'attività venture capital	mantenere
BBVA (6)	7.81 EUR	Madrid	906	4	aumento di capitale di circa il 20%	mantenere
BCP	0.61 EUR	Lisbona	884	4	utili del 3° trim.: -19% rispetto al 2° trim.	mantenere
BNP Paribas (6)	49.60 EUR	Parigi	896	4	respinge l'idea di un aumento di capitale	mantenere
Crédit Agricole (6)	9.78 EUR	Parigi	844	4	troppo vago il piano di crescita annunciato	vendere
Deutsche Bank (6)	39.55 EUR	Francoforte	897	4	3° tr.: buone notizie per banca d'investimento	vendere
Dexia	2.72 EUR	Bruxelles	804	5	vende la filiale bancaria slovacca	vendere
Fondiaria - Sai	6.44 EUR	Milano	910	3	allarga consorzio per aumento di capitale	vendere
Generali	14.74 EUR	Milano	911	1	avvia riassetto organizzativo	mantenere
ING (6)	7.28 EUR	Amsterdam	861	4	introdurrà in Borsa le assicurazioni	mantenere
Intesa Sanpaolo	2.14 EUR	Milano	911	4	accordo con National Bank of Abu Dhabi	mantenere
Lloyds Banking	68.82 p.	Londra	812	5	ancora in difficoltà	mantenere
Mediobanca	6.85 EUR	Milano	905	4	3° trim. 09/10 lievemente superiore a attese	vendere
Mediolanum	3.18 EUR	Milano	908	3	volumi in crescita, ma meno utili	mantenere
Monte Paschi	0.89 EUR	Milano	906	5	approvato riassetto organizzativo	mantenere
Nordea	73.80 SEK	Stoccolma	872	3	solidi risultati trimestrali	mantenere
Prudential	680.00 p.	Londra	875	4	dividendo semestrale in crescita del 5%	mantenere
Santander (6)	8.13 EUR	Madrid	891	3	il Brasile è il motore principale del gruppo	mantenere
Société Génér. (6)	42.14 EUR	Parigi	881	4	ambizioso piano strategico quinquennale	mantenere
UBI Banca	6.88 EUR	Milano	898	4	rinnova alleanza con Aviva su prodotti Vita	acquistare
UBS	15.76 CHF	Zurigo	899	4	conferma gli obiettivi a lungo termine	mantenere
Unicredit	1.65 EUR	Milano	908	4	cederà Mcc a Poste Italiane	mantenere
Unipol	0.47 EUR	Milano	912	4	S&P taglia il rating di UGF Banca	mantenere
Zurich Fin. Sv.	245.80 CHF	Zurigo	911	4	obiettivi realistici a medio termine	acquistare

Beni di consumo

Ad. Domínguez	8.56 EUR	Madrid	892	3	scarsa visibilità a breve termine	mantenere
Adidas Group	50.10 EUR	Francoforte	848	3	buon 1° semestre grazie ai Mondiali di calcio	vendere
BasicNet	2.73 EUR	Milano	906	2	primi 9 mesi dell'anno: utili in calo	vendere
Benetton	4.83 EUR	Milano	908	2	fatturato primi 9 mesi: +0,5%	acquistare
Bulgari	8.36 EUR	Milano	909	2	nei primi 9 mesi torna all'utile	vendere
De'Longhi	5.90 EUR	Milano	900	2	dati trimestrali superiori alle attese	vendere
Geox	3.51 EUR	Milano	910	2	ricavi primi 9 mesi:-5,6%	mantenere
Indesit Company	8.44 EUR	Milano	906	2	firmato accordo per investimenti in Italia	vendere
Inditex	58.01 EUR	Madrid	853	3	ci aspettiamo un rallentamento nel 2° sem.	vendere
L'Oréal (6)	86.47 EUR	Parigi	893	3	+5,8% il fatturato nel terzo trimestre	vendere
LVMH (6)	128.00 EUR	Parigi	896	3	compra partecipazione in Hermes International	vendere
Natuzzi	3.27 USD	New York	686	3	ambizioso obiettivo di vendite per il 2010	mantenere
Oriflame	352.30 SEK	Stoccolma	905	3	avvertimento sui risultati	mantenere
Sioen	7.15 EUR	Bruxelles	899	3	conferma le previsioni per il 2010	acquistare
Stefanel	0.53 EUR	Milano	905	5	ricavi netti primi 9 mesi: +1,8%	vendere
Tod's	75.77 EUR	Milano	912	2	passa di mano parte del capitale	vendere
Van de Velde	39.00 EUR	Bruxelles	797	2	+6,5% attesa crescita delle vendite nel 2010	vendere
Zignago Vetro	4.70 EUR	Milano	907	2	utile primi 9 mesi: +18,9%	mantenere

(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 = 0.7651 EUR; 1 CAD = 0.7579 EUR; 1 CHF = 0.7924 EUR; 1 DKK = 0.1342 EUR; 1 JPY = 0.9190 EUR; 100 p. = 1.1775 EUR; 1 SEK = 0.1112 EUR; 1 USD = 0.7622 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 24/12/2010	Borsa (2)	S7 (3)	Rischio (4)	Commento	Consiglio (5)
Alimentari e bevande						
AB InBev	43.75 EUR	Bruxelles	896	③	Paesi emergenti alla riscossa nel 3° trim.	vendere
Autogrill	10.67 EUR	Milano	903	③	2 nuovi contratti in 2 aeroporti californiani	vendere
Campari	4.94 EUR	Milano	907	②	risultati migliori delle attese	vendere
Coca - Cola	65.58 USD	New York	882	②	confermata la crescita in America Latina	mantenere
Danone (6)	48.16 EUR	Parigi	896	③	piccola acquisizione negli yogurt negli Usa	vendere
Diageo	1215.00 p.	Londra	903	②	+5% crescita interna nel 1° trim. 2010/11	mantenere
Heineken	37.26 EUR	Amsterdam	868	③	fatturato deludente nel 3° trimestre	vendere
Kraft Foods	31.88 USD	New York	907	③	redditività in netta crescita nel 2° trim.	acquistare
Nestlé	56.60 CHF	Zurigo	867	②	confermate le previsioni per il 2010	mantenere
Parmalat	2.08 EUR	Milano	909	③	fatturato primi 9 mesi: +9,5%	vendere
Pernod Ricard	71.87 EUR	Parigi	833	③	sopra le attese crescita del 1° trim. 2010/11	vendere
Unilever (6)	23.70 EUR	Amsterdam	896	②	priorità alle vendite in volume nel 3° tr.	vendere
Distribuzione						
Ahold (6)	9.90 EUR	Amsterdam	848	③	piuttosto deludenti i risultati del 3° trim.	vendere
Carrefour (6)	31.81 EUR	Parigi	844	③	secondo avvertimento sui risultati	vendere
Delhaize	56.38 EUR	Bruxelles	854	②	buon 3° trim., confermate previsioni per 2010	vendere
Gruppo Coin	7.68 EUR	Milano	911	③	i conti di Upim pesano sui risultati di Coin	vendere
Metro	54.50 EUR	Francoforte	619	③	alza un po' le previsioni di utili per 2010	vendere
Sainsbury	382.80 p.	Londra	—	②	continua a guadagnare quote di mercato	acquistare
Yoox	9.22 EUR	Milano	901	②	ricavi primi 9 mesi: +41,2%	vendere
Salute e farmacia						
Abbott Labs	47.81 USD	New York	904	③	conforme alle attese il 3° trimestre	acquistare
AstraZeneca	2988.00 p.	Londra	892	③	rimandata omologazione del Brilinta negli Usa	mantenere
Eli Lilly	35.23 USD	New York	882	③	2 incidenti nella ricerca pesano su 3° trim.	mantenere
GlaxoSmithKline	1277.00 p.	Londra	874	③	acquista gruppo cinese (urologia e allergie)	acquistare
Luxottica	23.00 EUR	Milano	902	②	stime al rialzo per il 2010	vendere
Merck	36.29 USD	New York	889	④	nuovo direttore generale a gennaio	mantenere
Novartis	56.50 CHF	Zurigo	904	③	accordo con azionisti di minoranza di Alcon	acquistare
Pfizer	17.61 USD	New York	906	③	aumenta dell'11% il dividendo trimestrale	mantenere
Qiagen	14.70 EUR	Francoforte	889	③	avvertimento sui risultati 2010	vendere
Recordati	7.11 EUR	Milano	906	②	accordo con Merck per la vendita di 2 farmaci	mantenere
Roche GS	139.00 CHF	Zurigo	895	③	punta su approvazione 10 molecole entro 2014	acquistare
Sanofi-Aventis (6)	49.05 EUR	Parigi	897	④	cambia il responsabile della ricerca	mantenere
Sorin	1.71 EUR	Milano	905	③	Datascope distribuirà stent periferici Sorin	vendere
UCB	26.00 EUR	Bruxelles	848	④	mantiene le previsioni per il 2010	mantenere
Energia e servizi alle collettività						
A2A	1.05 EUR	Milano	911	④	esposto a Consob per voci aumento cap. Edison	mantenere
ACEA	8.69 EUR	Milano	912	④	presentato nuovo piano industriale 2011-2013	mantenere
Atlantia	15.47 EUR	Milano	910	③	Abertis potrebbe cedere la quota in Atlantia	mantenere
Autostr. TO-MI	9.95 EUR	Milano	902	③	compra quota del 6,9% in Autostrade Lombarde	mantenere
BP	474.55 p.	Londra	906	④	accantonamenti aggiuntivi per 10 mld dollari	acquistare
Chevron	90.68 USD	New York	904	②	acquisizione nel gas negli Usa	acquistare
E.ON (6)	22.95 EUR	Francoforte	890	③	cede la partecipazione in Gazprom	acquistare
Edison	0.87 EUR	Milano	912	④	cerca revisione accordi giacimento egiziano	acquistare
EDP	2.58 EUR	Lisbona	905	②	+3,5% profitti primi 9 mesi	acquistare
EDP Renováveis	4.44 EUR	Lisbona	901	③	utili inferiori a attese (-68% primi 9 mesi)	mantenere
Enel	3.85 EUR	Milano	912	③	Endesa vende due controllate cilene	acquistare
ENI	16.67 EUR	Milano	911	③	rinegozia contratti gas con Russia e Libia	mantenere
Exelon	41.89 USD	New York	904	②	l'ondata di calore ha "dopato" gli utili	acquistare
Exxon Mobil	73.20 USD	New York	864	①	risultati migliori delle attese nel 3° trim.	mantenere
Gas Natural	11.54 EUR	Madrid	844	④	attesa riforma sistema elettrico in Spagna	acquistare
GDF Suez	28.05 EUR	Parigi	896	③	conferma gli obiettivi di crescita	acquistare
Iberdrola	5.92 EUR	Madrid	902	③	+2% gli utili nel terzo trimestre	acquistare
Iberdrola Renov	2.67 EUR	Madrid	—	④	+7% gli utili nel terzo trimestre	mantenere
ION Geophysical	8.71 USD	New York	907	③	buoni risultati nel 3° trimestre	acquistare
Iren (ex Iride)	1.25 EUR	Milano	912	③	presenta piano 2011-2015 molto ambizioso	acquistare
National Grid	566.50 p.	Londra	887	②	in linea con le attese 1° sem. 2010/11	acquistare
R.Dutch Shell A	24.98 EUR	Amsterdam	905	③	buon terzo trimestre	acquistare
Repsol YPF	21.18 EUR	Madrid	874	③	buona crescita dei risultati nel 3° trimestre	acquistare
Saipem	37.01 EUR	Milano	900	③	accordo in Nigeria su scandalo tangenti	vendere
Snam Rete Gas	3.79 EUR	Milano	908	③	promette aumento dividendi del 4% annuo	mantenere
Tenaris	18.65 EUR	Milano	911	③	22/11 staccato acconto su dividendo di 0,13\$	vendere
Terna	3.23 EUR	Milano	909	③	consumi elettrici novembre +1,9%	mantenere
Total (6)	40.47 EUR	Parigi	872	②	produzione in crescita nel 3° trimestre	mantenere

Nome	Prezzo (1) al 24/12/2010	Borsa (2)	S7 (3)	Rischio (4)	Commento	Consiglio (5)
Chimica						
BASF (6)	61.47 EUR	Francoforte	910	3	l'azione è diventata cara	vendere
Bayer (6)	56.60 EUR	Francoforte	857	3	piano di economie per investire	vendere
DuPont	49.77 USD	New York	912	3	stima +12% in media l'anno utile/az. 2010-15	mantenere
Solvay	80.00 EUR	Bruxelles	896	3	3° trimestre senza sorprese	vendere

Settore automobilistico						
BMW (6)	63.30 EUR	Francoforte	852	2	realizza un utile trimestrale record	vendere
Brembo	7.99 EUR	Milano	903	3	risultati trimestrali in linea con le attese	vendere
Daimler (6)	54.11 EUR	Francoforte	835	3	un terzo trimestre eccellente	vendere
Fiat	15.52 EUR	Milano	911	4	voci di trattative per cessione Alfa Romeo	vendere
Michelin	54.64 EUR	Parigi	901	3	beneficia della ripresa del settore auto	vendere
Peugeot	29.45 EUR	Parigi	896	3	resiste bene malgrado mercato europeo in calo	mantenere
Piaggio	2.43 EUR	Milano	908	2	chiude bene 3° trimestre trainato dall'Asia	vendere
Pininfarina	3.54 EUR	Milano	908	5	Magna è interessata a acquisto di Pininfarina	vendere
Renault (6)	43.73 EUR	Parigi	880	3	potrebbe aumentare partecipazione in Avtovaz	mantenere
Valeo	43.18 EUR	Parigi	901	2	previsti risultati record per il 2010	vendere
Volkswagen	112.03 EUR	Francoforte	878	3	forte aumento dei risultati su 9 mesi	vendere

Siderurgia, minerali non ferrosi, miniere						
ArcelorMittal	28.45 EUR	Amsterdam	891	3	scissione della divisione inox	mantenere
KME Group	0.34 EUR	Milano	911	3	proroga scadenza di crediti dal 2011 al 2015	mantenere
Rio Tinto	4573.00 p.	Londra	912	3	forte salita del titolo	vendere
Schnitzer Steel	65.87 USD	Nasdaq	905	4	buone prospettive per 2010/11	mantenere

Costruzioni e immobili						
Acciona	54.49 EUR	Madrid	878	4	attesa riforma sistema elettrico in Spagna	acquistare
Beni Stabili	0.64 EUR	Milano	912	3	dati 3° trimestre in linea con le attese	vendere
Buzzi Unicem	8.59 EUR	Milano	897	2	dati 3° trimestre migliori nelle attese	vendere
Cimpor	5.23 EUR	Lisbona	893	3	utili industriali record nel terzo trimestre	vendere
Headwaters	4.95 USD	New York	911	4	forte salita del titolo	mantenere
Impregilo	2.19 EUR	Milano	910	2	si aggiudica gara ad Abu Dhabi	mantenere
Italcementi	6.60 EUR	Milano	901	2	cedute partecipazioni in Rcs e Mediobanca	vendere
Lafarge	46.94 EUR	Parigi	831	4	conferma le previsioni per il 2010	mantenere
MDC Holdings	28.96 USD	New York	850	4	ancora in rosso il 3° trimestre	mantenere
Prelios	0.44 EUR	Milano	909	3	accordo con il fondo Gic	vendere
Sacyr-Valleher.	4.53 EUR	Madrid	901	4	finanze più solide dopo l'aumento di capitale	mantenere
Saint - Gobain	38.92 EUR	Parigi	847	4	prepara la quotazione degli imballaggi	vendere

Industrie e servizi vari						
Adecco	63.40 CHF	Zurigo	800	3	anticipa scenario economico troppo ottimista	vendere
Agfa - Gevaert	3.24 EUR	Bruxelles	899	4	successo della ristrutturazione industriale	acquistare
Ansaldo	10.64 EUR	Milano	909	2	accordo con ferrovie russe	vendere
Beghelli	0.74 EUR	Milano	908	3	in linea con le attese risultati semestrali	vendere
Bouygues	32.32 EUR	Parigi	910	3	deve rilanciare la crescita	acquistare
CIR	1.41 EUR	Milano	912	3	Sorgenia: nuova società in comune in Polonia	mantenere
Compass Group	594.00 p.	Londra	909	3	risultati annuali in netto progresso	mantenere
D'Amico	0.99 EUR	Milano	906	2	a novembre acquistate 328 mila azioni proprie	mantenere
Deutsche Post	12.78 EUR	Francoforte	908	2	rialza gli obiettivi sull'utile industriale	acquistare
Exor (ex Ifil)	24.86 EUR	Milano	890	2	chiude terzo trimestre in perdita	vendere
Finmeccanica	8.62 EUR	Milano	912	4	accelera su vendita beni immobiliari	mantenere
General Electr.	18.04 USD	New York	902	3	l'azione è conveniente	acquistare
Iberia	3.23 EUR	Madrid	880	4	fusione con British Airways	vendere
Interpump	5.59 EUR	Milano	912	2	fatturato primi 9 mesi: +23%	vendere
Mabuchi Motor	4235.00 JPY	Tokio	888	2	beneficia della ripresa del settore auto	acquistare
Nasdaq OMX	23.82 USD	Nasdaq	900	4	continua ad acquisire azioni proprie	acquistare
Pirelli & C.	6.22 EUR	Milano	910	3	nuovo piano industriale 2011-2015	mantenere
Prysmian	12.85 EUR	Milano	911	3	incerto l'esito dell'Opa sull'olandese Draka	vendere
Republ. Airways	7.43 USD	Nasdaq	910	4	risultati eccellenti nel 3° trimestre 2010	acquistare
Siemens (6)	94.75 EUR	Francoforte	907	3	dividendo 2009/10 in netta crescita	vendere
US Ecology	17.06 USD	Nasdaq	900	3	3° trimestre migliore del previsto	acquistare
Vestas Wind	177.70 DKK	Copenaghen	835	3	lancia un avvertimento sui risultati	vendere
Vivendi (6)	20.98 EUR	Parigi	897	3	forte concorrenza nella telefonia	acquistare
Waste Connect.	27.10 USD	New York	857	3	superiore alle attese il 2° trimestre	mantenere

Nome	Prezzo (1) al 24/12/2010	Borsa (2)	S7 (3)	Rischio (4)	Commento	Consiglio (5)
Media e tempo libero						
Ladbrokes	124.00 p.	Londra	889	③	il livello di rischio è sceso da 4 a 3	acquistare
L'Espresso	1.71 EUR	Milano	904	③	Manzoni gestirà pubblicità de Il Secolo XIX	vendere
Lottomatica	9.39 EUR	Milano	912	④	gestore privato per lotteria dell'Illinois	mantenere
Mediaset	4.59 EUR	Milano	910	②	migliorano stime per il 2010	mantenere
Mondadori	2.68 EUR	Milano	907	②	utile in crescita anche nei 9 mesi	acquistare
Pearson	1034.00 p.	Londra	911	②	rialza il dividendo semestrale	acquistare
RCS MediaGroup	1.04 EUR	Milano	887	②	nuovo piano strategico 2011-2013	vendere
Seat PG	0.09 EUR	Milano	910	④	collocato bond da 200 milioni di euro	vendere
Telecinco	8.84 EUR	Madrid	875	③	deludenti entrate pubblicitarie nel 1° trim.	mantenere
TF1	13.46 EUR	Parigi	688	③	fatturato in crescita del 9% nel 3° trimestre	vendere
Time Warner	32.31 USD	New York	906	③	buoni ricavi pubblicitari nel 3° trim.	acquistare
Walt Disney	37.70 USD	New York	895	③	attesi risultati in calo per prossimi 2 anni	mantenere
Wolters Kluwer	16.70 EUR	Amsterdam	845	③	prospettive troppo deboli	vendere

Telecomunicazioni

AT & T	29.20 USD	New York	904	③	nuovo piano d'acquisto di azioni proprie	acquistare
Belgacom	25.60 EUR	Bruxelles	885	②	una causa giudiziaria in corso	mantenere
BT Group	186.00 p.	Londra	824	④	risultati trimestrali sopra le attese	mantenere
Deutsche Telekom. (6)	9.70 EUR	Francoforte	875	③	risolto conflitto per acquisizione di PTC	mantenere
France Télécom (6)	16.02 EUR	Parigi	900	③	riconferma i suoi obiettivi finanziari	acquistare
KPN	11.08 EUR	Amsterdam	902	③	risultati trimestrali un po' sopra le attese	mantenere
Mobistar	48.43 EUR	Bruxelles	893	③	conferma le previsioni per 2010	vendere
Portugal Telec.	8.88 EUR	Lisbona	892	③	dividendo straordinario il 28 dicembre	mantenere
Telecom Italia	1.00 EUR	Milano	912	③	accordo con Rcs per distribuzione ebook	acquistare
Telefónica (6)	17.38 EUR	Madrid	890	③	3 tr. in linea con attese, conferma obiettivi	acquistare
Telenet	28.52 EUR	Bruxelles	905	④	il cavo verrà liberalizzato in Belgio	mantenere
Vodafone Group	172.10 p.	Londra	899	③	risultati semestrali 2010/11 sopra le attese	acquistare

Alta tecnologia

ARM Holdings	430.00 p.	Londra	903	③	voci su una versione windows per chip ARM	vendere
ASML Holding	28.86 EUR	Amsterdam	707	③	alza fortemente le stime su ordini 4° trim.	vendere
Autonomy Corp.	1530.00 p.	Londra	904	④	l'azione è ormai correttamente valutata	mantenere
Avanquest Soft.	2.51 EUR	Parigi	908	④	acquisizione in Francia	acquistare
Capgemini	35.42 EUR	Parigi	848	③	fatturato un po' deludente nel 3° trimestre	vendere
Cisco Systems	19.69 USD	Nasdaq	692	③	prospettive deludenti per 2° trim. 2010/11	vendere
CSC	49.01 USD	New York	896	③	+33% il dividendo trimestrale (0,20 dollari)	acquistare
Fastweb	17.92 EUR	Milano	903	⑤	accettare offerta a 18 euro	vendere
IBM	145.89 USD	New York	904	②	nuovo piano di acquisto di azioni proprie	mantenere
Intel	20.84 USD	Nasdaq	903	③	aumenta del 14% il dividendo trimestrale	acquistare
IRIS	28.40 EUR	Bruxelles	—	③	il 2010 rischia di essere simile al 2009	mantenere
Logica	130.70 p.	Londra	896	③	3° trimestre in linea con le attese	acquistare
Melexis	13.46 EUR	Bruxelles	872	③	alza previsioni 2010 dopo trimestre record	mantenere
Nokia (6)	7.86 EUR	Helsinki	894	③	migliore delle attese il 3° trimestre	mantenere
Option	0.58 EUR	Bruxelles	863	⑤	salvato da alleanza con il concorrente cinese	vendere
Philips (6)	22.80 EUR	Amsterdam	882	③	ambiziosi obiettivi per il 2015	vendere
Psion	97.50 p.	Londra	876	③	dividendo 2009 in crescita	acquistare
Sage Group	274.00 p.	Londra	910	②	esercizio 2009/10 migliore delle attese	acquistare
SAP (6)	38.37 EUR	Francoforte	806	③	condannata a pagare 1,3 mld usd a Oracle	vendere
Singulus Techn.	3.76 EUR	Francoforte	714	④	troppo ambiziosi gli obiettivi per il 2010	vendere
STMicroelectr. (6)	7.86 EUR	Parigi	905	③	risultati trimestrali sopra le attese	mantenere
Systemat	5.24 EUR	Bruxelles	794	③	tornerà a generare utili nel 2010	mantenere
Texas Instrum.	32.36 USD	New York	889	③	rivede le previsioni per il 4° trimestre	mantenere
Tiscali	0.08 EUR	Milano	886	⑤	con ZTE per la banda ultralarga in Sardegna	vendere
Zetes	17.15 EUR	Bruxelles	800	③	prevede un 2010 record	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 corrente 3% di Barclays (per nuovi clienti; per vecchi solo apportando nuova liquidità)	3% lordo (2,19% netto)	Acquistare	Tasso per 12 mesi e fino a 5 milioni di euro per chi aprirà il conto corrente entro il 31/01/2010; per cifre superiori e a scadenza il tasso è l'1% lordo annuo (0,73% netto). Si pagano i bolli. Per informazioni: www.barclays.it oppure numero verde 800/205.205.
Dconto di Banca Sai (per nuovi clienti)	2,1% lordo (1,53% netto)	Acquistare	Fino al 30 giugno 2011 e fino a 50.000 euro. Per cifre superiori e a scadenza il tasso è quello della Bce, oggi l'1%. Senza bolli, né spese. www.bancasai.it o n° verde: 800/99.77.88.
contoconto.it di Carige (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% lordo (0,73% netto). Senza bolli, né spese. www.contoconto.it o n° verde: 800/66.22.11.
Rendimax di Banca Ifis (per vecchi e nuovi clienti)	2,1% lordo (1,53% netto)	Acquistare	Non ci sono bolli o spese di apertura. Il tasso, però, può essere variato. Per informazioni consultare il sito internet www.rendimax.it o chiamare il numero 800/522.122.
Conto extra di Sparkasse (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.
Conto extra di Sparkasse (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.
Conto arancio di Ingdirect (riservato ai lettori di S7 e FC)	1,2% lordo (0,88% netto)	Interessante	Per coloro che non possono sfruttare le altre promozioni; il tasso base è l'1% lordo (0,73% netto). I lettori potranno approfittare dello 0,2% lordo annuo in più sul tasso base fino al prossimo 31 marzo 2011. Per informazioni: www.ingdirect.it o 848/852.852.
Conto Santander di Santander consumer bank	2% lordo (1,46% netto)	Interessante	Limitate l'investimento a massimo 20.000 euro. 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.
contoconto.it di Carige	1% lordo (0,73% netto)	Interessante	Non ci sono bolli o spese di apertura. Per info: www.contoconto.it o 800/66.22.11.
Rendimax deposito vincolato 3 mesi di Banca Ifis	2,4% lordo (1,75% 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 Rendimax. Per informazioni: www.rendimax.it oppure n° verde 800/522.122.

Le offerte sono in ordine decrescente di interesse (rendimento, liquidabilità...). La classifica è stilata considerando un investimento di 5.000 euro per 3 mesi.

INVESTIMENTI PER QUALCHE ANNO									
Val.	Emittente	Affidabilità	Isin	Scadenza	Cedola (%)	Godimento	Prezzo	Rendimento (%)	Minimo (euro)
euro	Barclays	Ottima	IT0006707159	29/12/15	4,4	29/12	101,86	3,32	1.065
euro	Royal bank of Scotland	Discreta	NL0009354505	22/02/16	4	22/02	98,49	3,7	1.020
euro	Dexia Crediop	Discreta	IT0004618507	28/06/16	3,6	28/06	98,7	3,34	1.005
euro	Republic of Italy	Ottima	XS0133144898	25/07/16	5,75	25/07	110,23	2,95	1.130
euro	BTP	Ottima	IT0004019581	1/08/16	3,75	1/08	100,12	3,19	1.016
euro	Royal bank of Scotland	Discreta	NL0009061357	29/09/16	4,3	29/09	100,49	3,64	1.020
euro	Ge capital european funding	Ottima	XS0272770396	27/10/16	4,125	27/10	100,49	3,5	1.015
euro	BTP	Ottima	IT0004164775	1/02/17	4	1/02	100,53	3,33	1.023
euro	Ubs	Ottima	DE000UB2F554	31/07/17	4	31/07	102,05	3,11	1.040
euro	Rabobank Netherland	Eccellente	XS0339454851	15/01/18	4,75	15/01	107,35	2,9	1.120
euro	BTP	Ottima	IT0004273493	1/02/18	4,5	1/02	101,95	3,57	1.043
sek	Nordea hypotek	Eccellente	SE0001542333	17/06/15	3,25	17/06	98,97 b	3,01	11.200
sek	Kingdom of Sweden	Eccellente	SE001517699	12/07/16	3	12/07	101,27	2,34	535
sek	Bei	Eccellente	XS0319826185	12/08/17	4,5	12/08	104,58 b	3,11	11.820
usd	Royal bank of Scotland	Discreta	XS0502707853	07/05/15	4	07/05	100,71	3,24	790
usd	General El. capital corp.	Ottima	US36966RR248	15/02/16	5,125	15/02	105,89	3,11	896
gbp	Bei	Eccellente	XS0274987873	7/09/16	4,875	7/09	110,83	2,18	1.325
gbp	Bei	Eccellente	XS0055498413	25/08/17	8,75	25/08	133,04	2,21	1.605

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 cui acquistare; se seguito da una "b" è comprensivo delle commissioni di acquisto che forfetariamente 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.

AGENDA

Le cedole di gennaio

Ecco cedole e titoli rimborsati il prossimo mese. Di norma l'accredito è alla data di pagamento o il giorno lavorativo successivo e senza spese, almeno per i titoli in euro.

LE CEDOLE DI GENNAIO				
Titolo	Isin	Data pag.	Ced. lorda	Incasso netto
BTP				
2,5% 1/07/12	IT0004508971	1	1,25	10,9
CcT				
1/07/2013	IT0004101447	1	0,64	5,6
1/07/2016	IT0004518715	1	0,64	5,6
Euroobbligazioni				
<i>In euro</i>				
Ing Groep NV	NL0000118594	4	6,125	1054,7 (2)
Republic of Brazil	XS0123149733	24	9,5	1.083 (2)
Landesbank Baden Wue.	DE000LBW4P02	15	3,25	28,44
Royal bank of Scotland	NL0009289347	11	3	26,25
Enel	IT0004292683	15	5,25	46
Westlb Ag	DE000WLB2WL3	28	3,625	31,7
Bund	DE0001135317	4	3,75	32,8
BMW Finance NV	XS0478931354	18	3,875	33,9
Daimler	DE000A1C9VQ4	19	4,125	36
Telekom finanzma	XS0210629522	27	4,25	37,2
Cofiroute	FR0010157297	24	3,75	32,3
Austria	AT0000385745	15	4,65	40,7
Rabobank	XS0339454851	15	4,75	41,6
General electric cap. fun.	XS0340180149	16	5,375	47
Nederlandse Watersch.	XS0341439197	22	4,375	38,3
Baden Wuerttemberg	DE0001040509	23	4,25	37,2
Bund	DE0001135390	4	3,25	28,43
Government of Canada	XS0477543721	13	3,5	30,62
Republic of Slovenia	SI0002101887	10	4,75	41,6
Bund	DE0001134922	4	4,25	37,2
Spagna	ES00000121G2	31	4,8	42
Bund	DE0001135176	4	5,5	48
Bund	DE0001135275	4	4	35
<i>In corone svedesi</i>				
Rabobank Nederland	XS0240330232	18	3	1.026,25 (2)
Ge Capital Canada Retail	XS0184879186	28	5,125	44,8
<i>In dollari australiani</i>				
Compagnie De Finance	FR0010245571	25	5,625	1.049 (2)
General electric capital	XS0340379733	25	8	70
Nestlé holdings	XS0341710415	31	7,25	63,43
Federal Farm Credit	US31331H6B82	18	5,75	50,3
Republic of Italy	US465410BN76	21	4,5	39,375
Republic of Italy	US465410BQ08	25	4,75	41,6
Bei	US298785EA05	17	4,875	42,65
Bank Nederlandse Gem.	XS0284982922	31	5,25	45,9
JP Morgan Chase & Co.	US46625HGY09	15	6	52,5
Bank of America	US06050MDV63	5	5,45	47,7
<i>In sterline inglesi</i>				
Bei	XS0160908249	14	4,5	39,375
Wal-Mart Stores Inc.	XS0160673264	29	4,75	41,6
<i>In franchi svizzeri</i>				
Bei	CH0110346225	22	2,125	18,6

(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 disaggio di emissione.

CONTI CORRENTI

Ricarige: carta-conto da non comprare

Anche Banca Carige ha lanciato sul mercato la sua carta-conto: Ricarige. Il prodotto non è interessante.

- Cos'è una carta-conto? È una carta prepagata, con cui potete prelevare contanti agli sportelli bancomat o fare

acquisti online, che in più vi permette anche di ricevere l'accredito dello stipendio o di inviare bonifici.

- Un prodotto semplice, quindi, se pensate che rispetto a un tradizionale conto corrente non potete andare in rosso, non potete richiedere un carnet assegni e non potete aprire un deposito titoli per fare investimenti finanziari.

Ricarige: un prodotto poco interessante

- Inoltre con Ricarige, la nuova carta-conto emessa da Banca Carige, al momento non potete neppure domiciliare il pagamento delle bollette o dei bollettini Rid (queste funzionalità saranno introdotte nel corso del 2011).

- I costi di Ricarige non sembrano poi particolarmente competitivi rispetto a quelli di altri prodotti simili.

Per esempio, confrontiamoli con quelli delle 2 carte-conto più diffuse e con la più conveniente della categoria (vedi analisi seguente): l'invio di un bonifico online verso un conto non appartenente al gruppo emittente la carta costa 1 euro con Ricarige, 1 euro con Genius card di Unicredit, 50 centesimi con Superflash di Intesa ed è gratis con Conto tascabile di Chebanca! (vedi tabella Ricarige alla prova coi concorrenti).

- Per testarla abbiamo usato un profilo d'uso in cui coloro che stanno valutando l'acquisto di una carta-conto possono, secondo noi, rispecchiarsi: 13 accrediti di stipendio in un anno, 16 bonifici verso banche diverse da quella emittente la carta-conto (per pagare l'affitto e alimentare conti di deposito), 12 pagamenti di benzina, 12 prelievi presso sportelli bancomat della banca emittente la carta e 6 prelievi da sportelli di altre banche. La ricezione degli estratti conto e la gestione del conto avviene su internet.

- Il costo di Ricarige, a regime, è di 28 euro all'anno. Si tratta di un costo che la pone al 3° posto della speciale classifica di convenienza redatta tra le 10 carte-conto presenti sul mercato: al primo posto c'è Conto tascabile di Chebanca! (12 euro l'anno), al secondo Spider di Mps (25,86 euro l'anno se acquistata online). Inoltre, il costo di Ricarige sale per il primo anno a 33 euro, perché va sommato il costo di attivazione di 5 euro. Nei conti di Ricarige non abbiamo considerato il canone di 1 euro al mese: tale costo è annullabile in caso di accrediti mensili superiori a 250 euro.

RICARIGE ALLA PROVA COI CONCORRENTI

Voci di costo	Genius card	Superflash	Conto tascabile	Ricarige
Costo attivazione	5	-	-	5
Bolli di legge su contratto	-	-	-	-
Canone annuo	12*	9,9**	12	12*
Prelievo Atm gruppo	-	-	-	-
Prelievo Atm altre banche in euro	2	2	-	2
Prelievo Atm altre banche valuta	5	5	3	4
Pagamenti Pos in euro	-	-	-	-
Bonifico internet su stessa banca	0,5	0,5	-	0,5
Bonifico internet su altra banca	1	0,5	-	1
Ricarica in filiale in contanti	3	1	-	2,5
Ricarica internet addebito conto	0,5	1	-	0,5

Il trattino indica l'assenza di costi. * il canone è di 1 euro al mese. Per Genius card è zero per studenti universitari sotto i 27 anni d'età ed è comunque azzeccabile con accrediti di almeno 500 euro (i primi sei mesi sono comunque gratis). Per Ricarige il costo è zero per chi ha meno di 29 anni e per chi fa accrediti mensili superiori a 250 euro. ** solo per i già clienti Intesa Sanpaolo, gratis il primo anno se acquistata online. Per Ricarige, Genius card e Superflash (per quest'ultima se effettuata contestualmente alla consegna della carta in filiale) il costo della prima ricarica è pari a 0. Genius card e Superflash sono le carte-conto più diffuse. Conto tascabile è la più conveniente per il profilo nel paragrafo "Ricarige: un prodotto poco interessante".

RICARIGE ALLA PROVA DEI COSTI

Voci di costo	Genius card	Superflash	Conto tascabile	Ricarige
Canone annuo	-	9,9	12	-
Bonifici altra banca	16	8	-	16
Pagamenti benzina	-	-	-	-
Prelievi stessa banca	-	-	-	-
Prelievi altra banca	12	12	-	12
Tot annuo a regime	28	29,9	12	28
Costo attivazione	5	-	-	5
Totale primo anno	33	29,9*	12	33

Costi in euro; il profilo d'uso considerato è riportato nel paragrafo "Ricarige: un prodotto poco interessante". * solo per i clienti Intesa Sanpaolo il costo è di 20 euro se Superflash viene acquistata online.

Meglio un conto corrente "vero"

- Ricarige non è conveniente e quindi non la consigliamo. Sottolineiamo, inoltre, che per lo stesso profilo d'uso analizzato esistono sul mercato combinazioni di veri conti correnti (con tutti i servizi del caso) e di carte di credito (che rispetto alle carte prepagate vi consentono di saldare il mese successivo a quello in cui fate gli acquisti) che costano meno della più conveniente delle carte-conto. *Conto corrente arancio* in questo senso è la miglior scelta: non vi costa neppure un centesimo all'anno.
- Per conoscere il conto corrente migliore per le vostre esigenze chiamateci allo 02/6961580 dal martedì al giovedì dalle 9 alle 12. La consulenza, per voi, come sempre è gratis.

DAL SITO SOLDI.IT

Come ti trovo un fondo

Cercare un fondo comune da acquistare è questione di un paio di click con il nostro sito soldi.it!

- Il nostro viaggio alla scoperta dei nuovi strumenti offerti da soldi.it continua con il selettore di fondi, raggiungibile dalla *home page* del sito dalla sezione *Confronti intelligenti*.
- Il selettore è molto semplice da usare. Potete scegliere i fondi in base al numero delle stelle *cliccando* nella casellina relativa (*valutazione della politica di gestione*), oppure li potete selezionare in base al *consiglio*, al *distributore* o alla *politica di investimento*.
- Ma non solo: potete usare il selettore anche per comparare i fondi tra loro. Nell'esempio, abbiamo chiesto di cercare tutti i fondi obbligazionari area euro a medio lungo termine che consigliamo all'acquisto: il selettore ha trovato due fondi.

Nome	Commissioni di entrata (in %)	Commissioni di gestione annue (in %)	Rendimento a 1 anno	Beta	Consiglio
Gestione Lungo Termine Euro	0.00 %	0.75 %	-3.10 %	0.73	acquistare
UBI Pratica Euro Medio Lungo Termine	1.50 %	0.90 %	1.70 %	0.95	acquistare

- Quale scegliere? Semplice, potete confrontare i due fondi attraverso informazioni sia di carattere amministrativo (costi, importi minimi...) sia relative al loro comportamento passato, sia ai rendimenti.

ANALISI

BlackRock: una scommessa sugli Usa

La Borsa Usa rappresenta un elemento importante in una strategia di portafoglio ben diversificata. Ecco una nuova alternativa di investimento per chi vuole puntare su questo mercato.

- BlackRock (BLK.N; 188,67 dollari Usa) è il *leader* mondiale nel settore del risparmio gestito, con una "massa" di capitali amministrati di 3.446 miliardi di dollari. Il 73% di queste attività proviene da investitori istituzionali (fondi pensione, banche...), il 12% da privati e il 15% dagli Etf.
- Contrariamente alle banche, il gruppo investe solo "per conto terzi" e non con mezzi propri. Il 45% dei capitali sono investiti in azioni, il 34% in prodotti obbligazionari e il 21% in altre attività (valute, immobiliare...). A livello geografico, il Nord America continua a fare la parte del leone ma si è ridimensionato dal 77% degli investimenti nel 2005 al 61% attuale, a favore dell'Europa e Medio Oriente (28%) ma soprattutto di Asia (10%) e America Latina (1%), destinate a incrementare ulteriormente il loro peso nei prossimi anni.

A prima vista, non troppo interessante...

- Il settore del risparmio gestito sta vivendo una fase di consolidamento. Diverse piccole società non riescono ad avere un giro d'affari sufficiente per rimanere a galla e finiscono perciò per essere fuse o incorporate in realtà più grandi; inoltre, la necessità di rafforzare il capitale per rispettare i nuovi requisiti di vigilanza sta spingendo molte banche a vendere questa divisione.
- BlackRock sta approfittando di questa situazione, ad esempio con l'acquisizione di *Barclays Global Investors* a fine 2009. Il gruppo ha così potuto ampliare la gamma di prodotti offerti, riducendo la "volatilità" dei propri risultati. Tenendo conto di questi elementi, stimiamo utili per azione di 10,2 dollari nel 2010 e 11,4 dollari nel 2011.
- Considerando queste prospettive di utili, il titolo non appare particolarmente a buon mercato: il rapporto prezzo/utili, una sorta di "prezzo al metro quadro" delle azioni, è superiore a quello medio del settore finanziario. La stessa cosa si può dire se paragoniamo il prezzo ad altre realtà aziendali, ad esempio il valore contabile. Anche in termini di dividendo, infine, il titolo non appare molto generoso: stimando che il gruppo distribuisca il 40% degli utili, il rendimento da dividendo si aggira intorno al 2%.

...ma può valere una scommessa

- Ciò nonostante, l'azione può valere un acquisto: la società ha dimostrato di sapersi difendere bene in anni di crisi delle Borse, e non sono da escludere nuove acquisizioni che diano ulteriore slancio alla crescita della società.

ALTI E BASSI, MA IL BILANCIO È POSITIVO



Il titolo BlackRock (grassetto; base 100) non è certo stato immune da momenti di difficoltà, ma il bilancio degli ultimi cinque anni è comunque ampiamente positivo, a differenza della Borsa Usa (linea sottile) che viaggia ancora sui livelli di cinque anni fa.

- Il titolo è inoltre una buona alternativa per puntare "in un colpo solo" sulla Borsa Usa e sul dollaro, che sta approfittando della debolezza dell'euro dovuta ai timori sui debiti pubblici di alcuni Paesi. L'economia a stelle e strisce, pur non viaggiando a gonfie vele, sta comunque registrando qualche sorpresa positiva nei dati economici, il che dovrebbe contribuire a sostenere la Borsa. Il titolo ha un *beta* pari a 1,5, tende cioè ad amplificare gli alti e bassi della Borsa (se il *beta* è pari a 1 il titolo tende a muoversi come il mercato, se è inferiore o superiore a 1 tende a registrare oscillazioni rispettivamente più limitate o più ampie rispetto al mercato); se volete scommettere su un rialzo di *Wall Street*, quindi, questo titolo è una buona opportunità.

NUOVI PRODOTTI

Mediobanca: non c'è il Due senza il Tre

A breve distanza temporale da "secondo atto", Mediobanca propone "terzo atto". Nessuna dei due bond a tasso variabile è interessante.

Meglio un BTp che la Mediobanca in euro

- *Mediobanca terzo atto tasso variabile € 2010/2015* (Isin IT0004669138), quotata a Piazza Affari e sottoscrivibile a partire da un minimo di 1.000 euro, corrisponderà cedole trimestrali il cui importo è pari all'*Euribor 3 mesi* – oggi è all'1,04% - a cui verrà aggiunto l'1% annuo. Le cedole avranno comunque un minimo del 2,75% annuo lordo.
- Nella tabella *Ipotesi di rendimento per Mediobanca € TV 2010/2015* trovate quanto potrebbe darvi il *bond* immaginando che l'*Euribor 3 mesi* si mantenga stabilmente al livello raggiunto negli ultimi 5, 7 e 10 anni e che non superi mai, di qui al 2015, il minimo necessario (1,75%) affinché venga staccata la cedola a tasso variabile.

IPOSTESI RENDIMENTO PER MEDIOBANCA € TV 2010/2015

Rendimento con cedola al minimo	Euribor 3 mesi media ultimi 5 anni	Euribor 3 mesi media ultimi 7 anni	Euribor 3 mesi media ultimi 10 anni
2,34%	3,31%	3,16%	3,4%

Il rendimento è al netto di tasse e commissioni d'acquisto dello 0,5%, calcolato ipotizzando che le cedole a tasso variabile siano calcolate con un tasso Euribor costante e pari alla media del tasso Euribor 3 mesi negli ultimi 5, 7 e 10 anni, rispettivamente il 2,9% il 2,72% e il 2,99%.

IPOSTESI RENDIMENTO PER MEDIOBANCA \$ TV 2010/2015

Rendimento con cedola al minimo	Usd Libor 3 mesi media ultimo anno	Usd Libor 3 mesi media ultimi 2 anni	Usd Libor 3 mesi media ultimi 5 anni	Usd Libor 3 mesi media ultimi 10 anni
2,33%	1,25%	1,43%	3,43%	3,23%

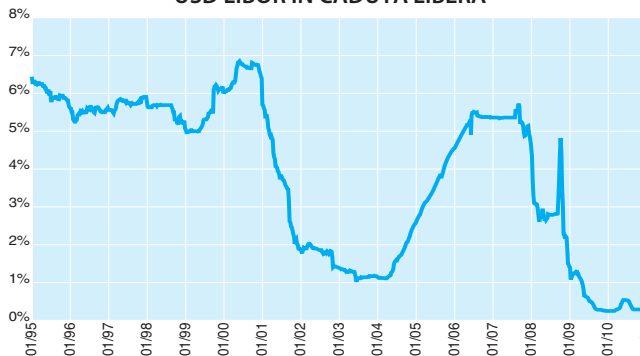
Il rendimento è al netto di tasse e commissioni d'acquisto dello 0,5%, calcolato ipotizzando che le cedole a tasso variabile siano calcolate con un tasso Usd Libor costante e pari alla media del tasso Usd Libor 3 mesi negli ultimi 12 mesi, 2, 5 e 10 anni, rispettivamente lo 0,34%, lo 0,55%, il 2,9%, il 2,66%.

- In quest'ultimo caso darà, al netto di tasse e commissioni d'acquisto dello 0,5%, il 2,45% netto annuo, un rendimento inferiore a quello che potrà darvi, con certezza, un BTp di durata simile, come il **BTp 3% 1/11/2015** renderà il 3,17%, al netto di tasse e commissioni di acquisto dello 0,5%.
- Il titolo, considerando che, sia il margine aggiunto all'*Euribor*, 1%, sia la cedola minima sono tra i migliori offerti dalle obbligazioni a tasso variabile oggi sul mercato, potrebbe sembrare interessante, però, per una scommessa sul rialzo dei tassi.
- Perché *Mediobanca € TV 2010/2015* renda più di quanto oggi rende un BTp di pari durata, l'*Euribor 3 mesi* dovrebbe superare, entro giugno 2011, il 2,71% e mantenersi stabilmente a questo livello per i successivi 4 anni e mezzo alla scadenza, cosa che noi riteniamo improbabile soprattutto nei prossimi mesi – vedi *pagina 1* di questo numero. In base a queste considerazioni, *Mediobanca € TV 2010/2015* non ci sembra particolarmente interessante e, di conseguenza, ve la sconsigliamo.

Poco interessante la sorella in dollari

- *Mediobanca terzo atto tasso variabile \$ 2010/2015* (isin IT0004669120), quotata a Piazza Affari e sottoscrivibile a partire da un minimo di 2.000 dollari Usa, ha la stessa struttura di *Mediobanca terzo atto tasso variabile € 2010/2015*, ma la cedola del *bond* è parametrata all'andamento del tasso *Usd Libor 3 mesi*, oggi allo 0,3%, e le cedole avranno comunque un minimo del 2,75%.
- Il tasso *Usd Libor 3 mesi*, oggi ai minimi storici – vedi grafico *Usd Libor in caduta libera*. Pur avendo una struttura interessante come titolo a tasso variabile, va considerato che, perché *Mediobanca terzo atto tasso variabile \$ 2010/2015* renda più del *bond Rbs 4% 27/05/2015* che oggi dà il 3,22% al netto di tasse e commissioni di acquisto dello 0,5%, è necessario che l'*Usd Libor 3 mesi* raggiunga in pochi mesi il 2,66% e si mantenga stabilmente su questi livelli fino al 2015.

USD LIBOR IN CADUTA LIBERA



Ai livelli attuali il tasso Libor 3 mesi non è mai stato così basso dal 1995.

- Un bel salto, considerando che entro giugno 2011 dovrebbe crescere del 2,3%, che noi riteniamo improbabile, tenendo conto delle condizioni attuali dell'economia Usa.
- È probabile che anche il tasso *Usd Libor 3 mesi*, che oggi è ai livelli più bassi dal 1995 a questa parte, prima o poi si rialzi, ma è molto difficile, considerando anche la situazione attuale dell'economia, che cresca così tanto in così breve tempo. Vi consigliamo quindi di preferire altre obbligazioni per i vostri investimenti in dollari Usa. Potete usare la sezione "Investimenti per qualche anno" che trovate a pagina 11 di questa rivista, oppure cliccando qui <http://www.soldi.it/obbligazioni/>.

Banca Etruria e il deposito in oro

Banca Etruria ha lanciato OroVero, un nuovo servizio che permette di comprare lingotti d'oro. Bene, ma sul mercato è presente un'alternativa meno costosa.

- Il prezzo dell'oro resta su livelli elevati e Banca Etruria cerca di cavalcarne la corsa lanciando OroVero. Si tratta di un deposito in oro: la banca vi vende lingotti d'oro, al prezzo ufficiale di mercato (quello di Londra), e ve li custodisce nel suo forziere, separati sia da quelli degli altri sia dal patrimonio della banca (quest'ultima in caso di difficoltà non può comunque toccare i vostri lingotti).
- Ovviamente, per questa custodia, vi chiede delle commissioni. Pagate, su base semestrale, lo 0,5% annuo del valore del vostro investimento (0,25% + 0,25% con un minimo di 25 euro a semestre). Non solo, ma ogni volta che decidete di ritirare il vostro oro pagate una commissione del 2% sul controvalore dell'oro ritirato. Per sottoscrivere OroVero dovete, inoltre, necessariamente aprire un conto corrente presso Banca Etruria.
- Confrontiamo OroVero con l'investimento in oro tramite l'**Etfs gold bullion securities** (102,4 euro), che vi consigliamo per puntare sull'oro. Il confronto ha senso: quando comprate l'Etfs, la banca emittente ha già fatto un investimento in oro di pari valore e l'Etfs è un certificato di quell'investimento. In pratica, comprando l'Etfs anche voi avete, in un forziere della banca inglese Hsbc (colosso britannico che a metà 2010 aveva un indicatore di solidità, il *tier 1 ratio* – vedi Soldi Sette n° 870 – dell'11,5% rispetto al 7,9% di Banca Etruria), l'equivalente monetario in lingotti. E anche in questo caso, in caso di difficoltà, la banca non può rivalersi nei confronti dei vostri lingotti. Insomma c'è un intermediario di mezzo e un certificato di "carta", ma i lingottini "veri" ci sono, tanto che quando vendete l'Etfs potete anche richiedere la consegna fisica del vostro oro (i costi legati a questa scelta – come quelli di trasporto – la rendono però non interessante).

Preferite l'Etfs gold bullion securities

- Da un punto di vista dei costi l'investimento tramite l'Etfs è vincente. Supponiamo di voler investire 20.000 euro in oro. Da un lato apriamo OroVero, dall'altro facciamo due operazioni di compravendita (un acquisto e poi una vendita)

di pari importo (sempre 20.000 euro, ipotizzando un prezzo dell'oro stabile) nell'Etfs.

- Grazie alla nostra banca dati comprendente oltre 350 conti correnti italiani, abbiamo verificato che, operando online, come commissioni di compravendita con la seconda strategia si paga da un minimo dello 0,08% dell'investimento, con Conto trader di Banca Sella (8 euro di commissioni fisse a operazione), a un massimo dell'1%, con i conti di Banca Sara (0,5%, minimo 9 euro). In pratica, alla peggio, spendete comunque la metà rispetto al 2% che pagate con OroVero.
- Anche in termini di costo del deposito titoli OroVero non sembra così competitivo. Per chi investe nell'Etfs, il costo oscilla da un minimo dello 0,17% annuo (per oltre il 20% del campione si pagano solo i bolli di legge pari a 34,2 euro) a un massimo dello 0,97%, praticato da alcuni conti di Deutsche Bank (oltre ai bolli di legge, si pagano 4 euro ogni 1.000 euro di investimento a semestre, con un minimo di 40 e un massimo di 200 euro semestrali). In media, si spende per anno lo 0,44%, contro lo 0,5% di OroVero.
- Morale: per chi investe online il prodotto non è interessante. E per chi invece fa tutto allo sportello? Neppure in questo il prodotto è conveniente. Per quanto riguarda il deposito titoli, il costo, in media, per chi compra l'Etfs è dello 0,47%, inferiore a quello di OroVero. Per quanto riguarda le commissioni di compravendita, in media si spende l'1,37% contro il 2% di OroVero. Anche in questo caso, comunque, le commissioni più esose, quelle del Monte Paschi (chiede lo 0,76%, con un minimo di 13 euro e spese fisse di 6,5 euro a operazione), si fermano all'1,58% dell'investimento.
- Sconsigliamo, quindi, OroVero di Banca Etruria (nel confronto abbiamo considerato i costi dei conti correnti non differenziali nella scelta: i conti di Banca Etruria non eccellono, piazzandosi per molti profili d'uso a metà della classifica di convenienza). Per puntare sull'oro comprate l'**Etfs gold bullion securities**.
- Per ottenere il massimo da questo investimento, scegliete il conto corrente più conveniente per le vostre esigenze. Per conoscerlo non dovete fare altro che chiamarci allo 02/6961580 dal martedì al giovedì dalle 9 alle 12. La consulenza, per voi, come sempre è gratis.

Vantaggi negoziati

Conto arancio: più vantaggi per te

Per offrirti sempre le migliori condizioni di investimento, Soldi Sette ha concluso un accordo con Ing Direct che ti permette di ottenere i seguenti vantaggi:

- Maggiorazione dello 0,2% (lordo) sul tasso base, ovvero sul tasso d'interesse di volta in volta riconosciuto da Ing Direct ai propri clienti.
- Istituzione di una commissione di risoluzione amichevole delle eventuali controversie tra i soci Altroconsumo e Ing Direct.

Se vuoi saperne di più su questi vantaggi riservati ai lettori di Soldi Sette, chiama il servizio Chiarimenti finanziari.

Chiarimenti finanziari : 02/6961577
dal lunedì al venerdì dalle 9.00 alle 12.00

SAPERNE DI PIÙ

I magici doni di Babbo Natale

Godetevi le feste, alle Borse ci pensa Babbo Natale! Esiste, esiste e noi abbiamo le prove! E per il resto dell'anno? Beh, basta un po' di fortuna: se gennaio sarà buono si potrà sorridere per tutto il 2011.

Ma chi l'ha detto che a Babbo Natale ci credono solo i bambini? In finanza tutti ci crediamo, eccome!

I regali di Babbo Natale

- Del resto sono anni che abbiamo le prove dell'esistenza del simpatico signore vestito di rosso: perché mai, altrimenti, i listini azionari nel periodo tra Natale e i primi giorni dell'anno nuovo tenderebbero sempre a salire? Sono i regali di Babbo Natale! Dal 1969 a oggi, l'indice S&P500 della Borsa di New York, nel periodo delle feste, è salito in media dell'1,6%, guadagnando nel 75% dei casi!

- Il calcolo è fatto considerando gli ultimi 5 giorni di contrattazione di ogni anno e i due dell'anno nuovo. Ma anche restringendo l'analisi ai soli giorni tra il 25 e il 31 dicembre notiamo che, pur con meno tempo a disposizione per distribuire tutti i regali, Papà Natale ci fa sorridere! Sempre dal 1969, la Borsa Usa, in questi pochi giorni, ha messo su lo 0,7%, guadagnando in oltre il 68% dei casi.

- Ma nel suo giro di regali, Babbo Natale, che è finlandese, evidentemente passa prima in Europa e quindi per noi italiani i regali sono ancora maggiori! Dal 1969 a oggi, lo storico indice di Piazza Affari *Global Comit*, nel periodo tra Natale e Capodanno, ha messo su circa l'1%, guadagnando in oltre il 73% dei casi!

- Non sorprende quindi che tutti in finanza credano ai doni di Babbo Natale. E ci credono così tanto che ormai da diversi anni gli investitori cominciano a comprare anche nei giorni precedenti al Natale: non a sorpresa la settimana scorsa è stata positiva per i mercati. Insomma, se avete fatto i buoni, dovrete godervi le feste senza pensare alle Borse. Poi si comincerà a pensare dall'anno prossimo.

Sperando in un gennaio positivo

- L'anno, infatti, non si prospetta facile, ma mica per i problemi dei debiti pubblici europei o per i rischi di una lenta crescita economica! Macché, c'è un fatto ancor più grave, per chi ci crede:

a Boston quest'anno non ha nevicato! E questo, per gli amanti della Cabala, è un pessimo presagio per l'anno che verrà!

- Non c'è proprio niente altro cui appigliarsi per sperare in un buon anno? Sì, ma bisogna fare un rito degno delle migliori fattucchiere per far in modo che gennaio sia un buon mese per il mercato azionario.

- Statisticamente si parla, infatti, di *barometro gennaio*: se il mese si chiude con un bilancio in attivo, anche il resto dell'anno sarà positivo. Sul mercato americano, dal 1950, questa ricorrenza è stata verificata in circa il 78% dei casi. Dal 1974 la percentuale scende un pochino, ma si rimane sempre intorno al 70%. Per Piazza Affari, sempre dal 1974, la relazione è stata verificata nel 60% dei casi: c'è bisogno di impegno, quindi. Dita incrociate e... buon anno a tutti!

POST@

- Vendete il *Mediolanum risparmio dinamico* (5,409 euro, 22/12) che è di una categoria (*fondi obbligazionari a breve termine*) che non consigliamo.

- Il *fondo interbancario di tutela dei depositi* assicura dal rischio di insolvenza i conti correnti e i conti deposito, non i fondi comuni di investimento venduti dalla propria banca.

- Finché il gruppo **Unipol** (0,47 euro) non tornerà all'utile i suoi conti rimarranno sotto pressione: chi possiede il titolo lo mantenga (vedi *Soldi Sette* n° 904).

- Il fondo comune che consigliamo per investire sulla Borsa inglese è il **Dexia equities L UK C** (266,79 gbp, 22/12), si acquista con *Onlinesim* (*Fondi Comuni* n° 167).

- Hai bisogno di chiarimenti? Nessun problema, chiamaci dal lunedì al venerdì, dalle 9 alle 12, allo 02/6961577.

ATTENTI AL LUPO

Autorità di Vigilanza	Società
Autorità di controllo di Hong Kong	<ul style="list-style-type: none"> • The LML group Richmond & associates inc. • Bright accord investments limited • Asia ventures limited
Autorità di controllo danese	<ul style="list-style-type: none"> • Shaw asset management • Prime solutions, inc.
Autorità di controllo svedese	<ul style="list-style-type: none"> • Hypo venture capital • Guardian creative tax planners
Autorità di controllo australiana	<ul style="list-style-type: none"> • Aberdeen asset management • Acomex • Milton financials

Tutti i dettagli su www.soldi.it > [approfondimenti](#) > [avvisi ai risparmiatori](#).

©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: Alessandra Bigoni: tecnologico, aziende industriali, strumenti di risparmio gestito; Alberto Cascione: media, tecnologico, aziende industriali, strumenti di risparmio gestito, mercati obbligazionari, valute; Pietro Cazzaniga: lusso, tessile, alimentare, aziende industriali, strumenti di risparmio gestito; Danilo Magno: energia, gas, aziende industriali, strumenti di liquidità, strumenti di risparmio gestito; Pia Miglio: costruzioni, alimentari, aziende industriali, distribuzione, strumenti di liquidità, strumenti di risparmio gestito, mercati obbligazionari, valute; Michela Sirtori: bancario, assicurazioni, telecom, mercati obbligazionari, valute.

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.

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

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.