

ALTROCONSUMO Finanza

Le Borse europee, nonostante l'intervento straordinario della Banca centrale, non decollano. Ecco il da farsi. p. 14

Binck obbliga a prestare i titoli per scontare il bollo. Rompe una promessa, ma resta una buona scelta. p. 15

Per Fideuram qual è il rating giusto: quello della sola banca o di tutto il gruppo? Scopri come muoverti tra i rating bancari. p. 16



Vincenzo Somma, direttore

MI PUOI SCRIVERE A
direttore@altroconsumo.it

MI PUOI TELEFONARE
il giovedì dalle 9 alle 12
allo 02 69.61.577

IN EVIDENZA

Valutazione del rischio
dall'11 al 17 aprile 2016

BASSO



Conto deposito Findomestic

Ti darà l'1,5% lordo. Non paghi il bollo per il 1° anno.

MEDIO



Nordea 1 swedish bond bond BP

Investe in *bond* in corone svedesi, il rischio sta nella valuta.

ALTO



DWS Russia

È un fondo che investe nella Borsa di Mosca, una delle Piazze Emergenti consigliate.

Stretto, stretto

Te l'ho già detto più volte, l'ultima qualche settimana fa, e ora è pure l'Fmi – il Fondo Monetario Internazionale – che, per quanto non sia un fulmine di guerra, si è svegliato a dire che le compagnie assicurative di tutto il mondo sono a rischio. In un documento fresco di stampa mette, infatti, in guardia dai rischi relativi alla loro stabilità finanziaria. Hai letto bene: rischi di stabilità finanziaria, assicurazioni, tutto il settore... l'Apocalissi! Il motivo sta nell'azzeramento dei tassi offerti dai titoli di Stato un po' ovunque nel mondo. Ora a te magari l'assicurazione ha promesso anni fa un bel 4% garantito. Erano i tempi delle vacche grasse in cui bastava comprare dei BTP e senza faticare si dormivano sonni tranquilli. Nessuno ai tempi di quella promessa del 4% andava a pensare che i rendimenti sarebbero scesi al punto da far terra bruciata di ogni pascolo. Oggi i prati si sono inariditi, le vacche sono morte, o moribonde, e le assicurazioni non fanno più che mungere per dare a te il tuo 4%. Quindi toccherà loro mettere mano al portafoglio e pagare di tasca propria. Ma paga oggi, paga domani, andrà a finire che anche il fieno messo via in cascina negli anni buoni finirà. È lo spettro lungo del fallimento. Ricordati di quel che è successo all'assicuratore americano Aig ai tempi della crisi subprime. Non fu una nuova Lehman solo perché se la nazionalizzò il governo Usa salvandola in zona Cesarini. E ancora ne stiamo tutti pagando il prezzo. Fin qui arriva – anche - l'Fmi e io ti rincaro la dose. Oltre al cambiamento nella struttura dei tassi di interesse, siamo cambiati noi. In molti prodotti ci si trascina dietro l'idea, i calcoli, le riserve in bilancio di quando a settant'anni s'era decrepiti. Non è più così, campiamo di più. Molto di più. Anche qui gli assicuratori dovrebbero metter mano al portafoglio, ma... i loro costi aumenterebbero. I governi tacciono: più costi... meno tasse. Fai così: prima di farti una polizza vita, metti la mano al portafoglio e... tienitelo stretto!

Che fare questa settimana?

Ovviamente di "no grazie" a chi ti propone una assicurazione vita. Per i tuoi investimenti azionari compra *Intesa SanPaolo* (vedi pagina 3) che è stata coinvolta dal momento negativo che ha colpito le Banche europee. Fai il *check up* dei tuoi investimenti in fondi. Ricorda che se hai abbastanza tempo a disposizione anche i mercati emergenti valgono una piccola puntata: ad esempio l'India con *Pinebridge India equity A* o l'Indonesia con *Db X-trackers msci Indonesia* o la Borsa di San Paolo del Brasile che ha vissuto un ottimo marzo e su cui puoi puntare con *Db X-trackers msci Brazil* (vedi alle pagine 12 e 13).

Milano fuori di testa

Martedì -3 %, giovedì -2,5 %, venerdì +4,1 %.

I movimenti di Milano sono legati a filo doppio con quelli delle banche. Da un lato, sale la paura di buchi nei loro bilanci, generati da crediti che non si riescono a recuperare – ecco i cali della prima parte della settimana. Dall'altro, il governo starebbe studiando un meccanismo per tamponare le loro "magagne" – ecco il recupero. La situazione resta comunque delicata – Milano ha chiuso la settimana a -1,5 %. Il contesto, poi, non è certo dei migliori: gli allarmi sul rallentamento della crescita mondiale si moltiplicano, nonostante i bassi tassi d'interesse. Come detto a *pagina 1*, è una situazione difficile soprattutto per gli assicuratori. In particolare, Allianz (138,64 euro, -1,4 %; *Isin DE0008404005*) rischia di pagare

dazio. Vendi le azioni se le hai. New York ha chiuso la settimana a -1,2 %, Tokio a -2,1 %, le Borse della zona euro, in media, a -1,4 %. In questo clima non sorprende che *Coima Res* stia trovando difficoltà a piazzare le sue azioni – sospesa l'offerta ai piccoli risparmiatori. Ti avevamo detto di starne alla larga sia su *Altroconsumo Finanza* n° 1166, sia su www.altroconsumo.it/finanza.

Sempre sul sito trovi già nuovi report su Barclays, BCP, Daimler, Iberdrola, Pfizer, Sanofi e Sioen. Non hai internet? Chiama 02/6961577 dal lunedì al venerdì dalle 9 alle 13.



Danilo Magno,
analista azioni
mi puoi scrivere a:
borsa@altroconsumo.it

CAMBIAMENTI NEI CONSIGLI

ALLIANZ 138,64 EURO	⇒ → ⊗
BOUYGUES 29,85 EURO	✓ → ⇒
MEDIASET 3,50 EURO	⊗ → ⇒
WASTE CONNECTIONS 63,94 USD	✓ → ⇒

✓ acquista ⇒ mantieni ⊗ vendi

RISPOSTE PER TE

@Marco Per avere diritto al dividendo, ti basta possedere l'azione il giorno prima dello stacco. Anche se vendi il giorno dello stacco, subito dopo l'apertura, ne avrai diritto.

@Mirco Se scegli il regime amministrato, non devi preoccuparti di dichiarare nulla al fisco. Anche sulle azioni estere, la tua banca si occuperà delle incombenze fiscali.

@Rosanna I dividendi delle azioni belghe sono tassati prima in Belgio al 27 %. Poi, su quello che resta, si applica il 26 % italiano. Alla fine, se ne va in tasse circa il 46 %.

A2A

Energia e servizi alla collettività

Borsa di Milano • 1,19 EUR

Rischio: 4/5

Governance: 5/10

Dividendo 2016: 0,041 EUR



A2A (grassetto; base 100) ha recuperato tutto lo svantaggio che aveva accumulato nei confronti di Piazza Affari (linea sottile). I conti del 2015 – presentati solo ora – e il piano strategico da qui al 2020 non ci portano a modificare il giudizio su questo titolo correttamente valutato.

A2A ha chiuso il 2015 con risultati tra luce e ombre. Cominciamo dalle ombre: ancora una volta ha dovuto mettere a bilancio svalutazioni cospicue, che hanno fatto sprofondare l'utile netto a 0,02 euro per azione. Ciò nonostante, ha deciso di alzare il dividendo a 0,041 euro – per pagarlo attingerà alle riserve. Non solo: promette di mantenerlo su questo livello anche per il bilancio 2016 e di aumentarlo progressivamente nei prossimi anni. E qui ci spostiamo sulle luci del bilancio: escludendo le svalutazioni, il risultato netto sarebbe stato di 0,09 euro per azione, leggermente superiore agli 0,084 che noi stimavamo. Crediamo che il piano di crescita definito dal gruppo sia ambizioso, ma tutto sommato sostenibile. Stimiamo un utile per azione di 0,09 euro per il 2016 e di 0,10 euro per il 2017 – complici anche gli acquisti di azioni proprie.

MANTIENI



ALLIANZ

Settore finanziario

Borsa di Francoforte • 138,64 EUR
Rischio: 4/5

Governance: 5/10

Dividendo 2016: 7,3 EUR



Dopo aver toccato a fine 2015 i massimi degli ultimi anni, il titolo Allianz (in euro) ha un po' ripiegato. La società sta cercando di far fronte al difficile momento di mercato vendendo un po' di attività. Noi siamo scettici sulle prospettive del gruppo. Il consiglio, quindi, cambia.

I tassi d'interesse sono ai minimi storici: una situazione non semplice per le compagnie di assicurazione. Così come i concorrenti, Allianz (Isin DE0008404005) sta quindi battendo diverse vie per salvaguardare la sua redditività. Per esempio, ha messo in vendita un portafoglio di polizze vita in Italia, che gli costava troppo, e ha abbandonato delle attività sui mercati meno redditizi (come le assicurazioni vita e le gestioni patrimoniali nella Corea del Sud). Queste azioni hanno un po' rasscurato il mercato, ma temiamo che abbiano un impatto limitato sui risultati. Confermiamo le stime sull'utile per azione a 14 euro nel 2016 (in calo) e le riduciamo per il 2017 (da 15 a 14 euro). L'obiettivo sulla crescita degli utili (+5% medio annuo nei prossimi anni) ci sembra, quindi, troppo ambizioso. Con queste incognite non siamo sereni: liberatene.

VENDI



BOUYGUES

Industrie e servizi vari

Borsa di Parigi • 29,85 EUR
Rischio: 4/5

Governance: 3/10

Dividendo 2016: 1,6 EUR



Il fallimento del progetto di fusione tra Orange e Bouygues Télécom peserà sulle prospettive di medio termine di Bouygues. Il titolo (in euro) ha reagito negativamente alla notizia e anche noi non siamo contenti. Sulla base delle nostre nuove stime, l'azione è correttamente valutata.

La fusione tra Orange e la divisione di telecomunicazioni di Bouygues (Isin FR0000120503) è saltata. A farne le spese non sarà tanto Orange, che sul mercato ha già una posizione di forza, ma Bouygues, che dovrà continuare a fare i conti con una concorrenza feroce. Oltre a ridurre la concorrenza nelle telecom francesi (gli operatori sarebbero scesi da 4 a 3), l'operazione avrebbe consentito a Bouygues Télécom di generare importanti sinergie (risparmi di costo) e al gruppo Bouygues di liberarsi di una controllata dalla redditività debole per ricentrarsi sul settore delle costruzioni, in ripresa (+16% gli ordini internazionali a fine 2015). Manteniamo le stime sull'utile per azione 2016 (1,2 euro) e 2017 (1,4 euro), ma visto il fallimento della fusione, riduciamo le previsioni sulla crescita del gruppo a medio e lungo termine. Il consiglio cambia.

MANTIENI



INTESA SANPAOLO

Settore finanziario

Borsa di Milano • 2,29 EUR
Rischio: 4/5

Governance: 5/10

Dividendo 2016: 0,14 EUR



Pur se considerata più sicura di molte altre "colleghe", anche Intesa Sanpaolo (grassetto; base 100) non è scampata al recente calo dell'intero settore bancario europeo (linea sottile), alimentato dai timori su nuove perdite su crediti. Ai prezzi attuali, il titolo merita un acquisto.

Il periodo negativo per le banche italiane ha coinvolto anche Intesa Sanpaolo. In parte i timori dei mercati sono legati al fatto che Intesa farà da garante all'aumento di capitale di Veneto Banca - anche se a dire il vero a preoccupare di più è l'analogo ruolo di Unicredit per l'aumento di capitale di Popolare Vicenza. In parte, poi, il mercato teme che il generale peggioramento del settore bancario italiano possa far sì che Intesa sia chiamata a sostenere altri casi "critici". Sono rischi reali, certo, ma pensiamo che i potenziali impatti non siano tali da giustificare gli attuali prezzi del titolo. I conti del gruppo sono sufficientemente solidi per reggere il colpo: il 2015 si è chiuso con un utile più che raddoppiato a 0,16 euro per azione, e il management ha confermato la fiducia sul futuro raddoppiando anche il dividendo a 0,14 euro per azione.

ACQUISTA



MEDIASET

Media e tempo libero

Borsa di Milano • 3,50 EUR

Rischio: 2/5

Governance: 6/10

Dividendo 2016: 0,12 EUR



Mediaset (grassetto, base 100; dividendi inclusi) ha recuperato il ritardo che aveva accumulato a fine 2015 nei confronti di Milano (linea sottile; dividendi inclusi). Le novità ci portano a rivedere al rialzo le stime 2016 e 2017 e a essere più ottimisti: il titolo è ora correttamente valutato.

È ormai fatto l'accordo con il quale Vivendi e Mediaset si scambieranno il 3,5% dei rispettivi capitali. Poiché, però, Vivendi in Borsa vale di più (25 miliardi contro circa 4), la quota di Vivendi vale 870 milioni, quella di Mediaset 150. Per colmare questa differenza di 720 milioni, Mediaset Premium andrà a Vivendi: guarda caso, Premium è valutata 800 milioni in casa Mediaset e quest'ultima ne detiene il 90% (il tutto fa proprio 720 milioni). Mediaset si alleggerisce così di un'attività fino a oggi in perdita, vendendola però al valore che voleva, e incamererà invece i dividendi che staccherà Vivendi. Tenendo conto di ciò e considerato che Mediaset conferirà il 3,5% del suo capitale utilizzando le azioni proprie che ha già in portafoglio, stimiamo un utile per azione di 0,17 euro nel 2016 e di 0,20 euro nel 2017. L'azione così è correttamente valutata.

MANTIENI



NASDAQ OMX

Industrie e servizi vari

Nasdaq • 63,65 USD

Rischio: 3/5

Governance: 5/10

Dividendo 2016: 1,21 USD



Il titolo (in dollari) sale da anni e viaggia oggi sui massimi storici, ma non è ancora il momento di vendere. Il contesto attuale è favorevole alla crescita delle attività e le acquisizioni dovrebbero alimentare la crescita dei profitti. Secondo noi, il titolo è correttamente valutato.

Grazie all'acquisizione da Deutsche Börse del mercato ISE, Nasdaq Omx (Isin US6311031081) si rafforza nel settore della negoziazione dei derivati chiamati "opzioni" negli Usa: la sua quota di mercato passerà dal 23% al 40%. Il prezzo pagato ci sembra, però, un po' elevato, considerando che le sinergie attese rischiano di essere erose dalla forte concorrenza. Non ci aspettiamo, quindi, che ISE contribuisca ai risultati del gruppo prima del 2018. Per il 2016 manteniamo, quindi, le stime sull'utile per azione a 3,50 dollari (+6% rispetto al risultato 2015 ripulito dagli elementi straordinari, grazie al controllo dei costi e ai buoni volumi di vendita). Per il 2017 ci aspettiamo un utile per azione di 3,7 euro. Intanto, forte del buon andamento dell'attività e ottimista per il futuro, il gruppo ha aumentato del 28% il dividendo trimestrale.

MANTIENI



PEUGEOT

Settore automobilistico

Borsa di Parigi • 13,38 EUR

Rischio: 3/5

Governance: 6/10

Dividendo 2016: 0,40 EUR



Il nuovo piano strategico di Peugeot prevede una serie di obiettivi molto dettagliati, legati anche a nuovi servizi. Il titolo (in euro) ha ripreso fiato a partire dal 2013, poi da metà 2015 ha un po' ripiegato. Ai prezzi attuali le prospettive del gruppo sono correttamente valutate.

A differenza dei precedenti, il nuovo piano strategico di Peugeot (Isin FR0000121501) prevede non solo obiettivi a livello di produzione e vendita di veicoli (tenendo conto anche delle nuove tecnologie), ma punta anche su dei nuovi servizi come il *car sharing* e la vendita *online* di auto usate e pezzi di ricambio. Sono nuovi servizi che dovrebbero contribuire alla crescita del fatturato. Tenendo anche conto dei risparmi di costo nella tradizionale attività di produzione di auto, l'obiettivo del *management* di un *margin industriale* (rapporto tra utili industriali e fatturato) del 4% per la divisione auto nel periodo 2016-18 (contro l'1% medio tra il 2001 e il 2015) ci sembra realizzabile. Non per nulla è un obiettivo già allineato alle nostre attese: manteniamo le stime sull'utile a 1,50 euro per azione per il 2016 e a 1,70 euro per azione per il 2017.

MANTIENI



WASTE CONNECTIONS

Industrie e servizi vari

Borsa di New York • 63,94 USD
Rischio: 3/5

Governance: 5/10

Dividendo 2016: 0,59 USD



L'annuncio della fusione con la canadese *Progressive Waste Solutions (PWS)* ha spinto Waste Connections (in dollari) ai massimi storici. Secondo noi, ai prezzi attuali, il mercato tiene già conto delle nuove prospettive di sviluppo offerte da questa operazione. Non acquistarlo più.

La fusione rafforza le prospettive di crescita di Waste Connections (Isin US9410531001). L'offerta di servizi di PWS (65% del fatturato negli Usa) consentirà alla nuova entità – che manterrà il nome *Waste Connections* ma avrà sede legale in Canada (fiscalità più favorevole) – di avere una maggiore copertura degli Usa e di entrare sul mercato canadese. Una parte (tra 15% e 20%) dell'attività di PWS sarà, però, ceduta: la nuova Waste continuerà, infatti, a concentrarsi sulle zone rurali e suburbane, dove la minore concorrenza dei grandi attori consente di controllare meglio i costi. Facendo raddoppiare il fatturato, la fusione favorirà una migliore efficienza e genererà sinergie industriali per 0,29 euro per azione. Ai prezzi attuali, però, il titolo non è più sottovalutato. In attesa del perfezionamento di questa complessa operazione limitati a mantenerlo.

MANTIENI



YOOX NET-A-PORTER

Distribuzione

Borsa di Milano • 25,06 EUR
Rischio: 2/5

Governance: 6/10

Dividendo 2016: 0 EUR



Yoox Net-a-Porter (grassetto; base 100) è riuscita a distinguersi non poco rispetto alla Borsa di Milano (linea sottile), sulla scia di un progetto industriale innovativo che si avvia a entrare in una fase più "adulta". Con utili pari al 3,2% del fatturato e prezzi cresciuti così tanto, è cara.

Il matrimonio tra *Yoox* e *Net-a-Porter* ha fatto bene al gruppo che nel 2015 ha portato a casa ricavi per 1,7 miliardi di euro, in crescita del 30,9% sull'anno precedente. L'utile netto risulta pertanto in forte crescita con una incidenza salita al 3,2% del fatturato dal precedente 1,8%, segno che a livello di redditività la società sta diventando sempre più matura e non ha più quella caratteristica da *start up* (grande crescita, ma pochi utili) che l'ha caratterizzata molto a lungo. Il gruppo si aspetta inoltre che il 2016 sia un anno particolarmente positivo per i suoi conti, perché le sinergie tra le due società incorporate inizieranno a comportare risparmi. Noi ci attendiamo un utile per azione di 0,48 euro nel 2016 e di 0,55 euro nel 2017. La società è sana, ma i prezzi attuali tengono già ampiamente conto delle sue prospettive e il titolo risulta pertanto caro.

VENDI



IN BREVE

 **ENI**
12,85 EURO, +0,5%

Negli scorsi giorni ha emesso un prestito obbligazionario, destinato a investitori istituzionali, con rimborsi legati al valore delle azioni. Nel frattempo l'agenzia di rating *Fitch* ha abbassato il suo giudizio da A a A-, ma la decisione è legata al contesto del settore e non a fattori specifici per la società. Infine, il *management* ha dichiarato che intende completare entro l'anno la vendita di alcune delle sue attività in Mozambico. Tenendo conto di tutti questi sviluppi che coinvolgono il gruppo, confermiamo il giudizio. **Mantieni.**

 **RCS MEDIAGROUP**
0,46 EURO, +0,9%

Cairo Communication offre 0,12 delle proprie azioni per ogni azione Rcs. Significa valutare Rcs 0,55 euro per azione, che è il prezzo già raggiunto dal titolo in Borsa nella mattinata di lunedì 11 aprile (0,56 euro, +22% rispetto alla chiusura di 0,46 euro di venerdì). I soci di Rcs giudicano bassa quest'offerta e sembra che stiano già studiando delle contromosse. Non vale la pena di puntarci: le azioni *Cairo* sono *correttamente valutate* e se l'operazione dovesse fallire (*Cairo* vuole il 50% più una azione), rischi di non fare in tempo a vendere le azioni Rcs prima che il prezzo si sgonfi. Sfrutta subito il rialzo per vendere le azioni Rcs. Speculare ora su Rcs? Non farlo. Dovresti puntare su un rialzo dell'offerta di *Cairo* e al momento non ci sono indizi in questo senso. **Vendi.**

 **TELECOM ITALIA**
0,89 EURO, -2,9%

I nuovi vertici hanno cominciato a delineare la strategia di sviluppo del gruppo, che prevede un consistente piano di risparmi e una crescita dei ricavi. Su entrambi i punti la partenza sembra, però, difficile: sul fronte dei costi, l'azionista principale ha smentito la possibilità di tagli al personale, mentre sul fronte dei ricavi l'aumento delle tariffe che avrebbe dovuto prendere il via in questi giorni è stato bocciato dalle autorità di controllo del settore. Ribadiamo il nostro giudizio negativo su questo titolo: **vendi.**

Nome	Prezzo (1) all'8/04/2016	Borsa (2)	Publicato su AF (3)	Rischio (4)	Commento	Consigli
SETTORE FINANZIARIO						
Aegon (5)	4.72 EUR	Amsterdam	1157	3/5	2015: fine d'anno difficile	
Ageas (5)	34.44 EUR	Bruxelles	1162	4/5	raggiunto accordo con ex-azionisti Fortis	
Allianz (5)	138.64 EUR	Francoforte	1163	4/5	gli investitori rischiano di essere delusi	X
Axa (5)	19.92 EUR	Parigi	1152	3/5	titolo eccessivamente penalizzato dal mercato	✓
Banco Popolare	4.86 EUR	Milano	1168	4/5	fusione per incorporaz. di Tiepolo Finance 2	X
Bank of America	12.88 USD	New York	1158	4/5	i ricavi non crescono	
Barclays Bank	150.70 p.	Londra	1164	4/5	continua a ridurre i costi	✓
BBVA (5)	5.41 EUR	Madrid	1050	4/5	punta sul Messico	
Bca Mediolanum	6.89 EUR	Milano	1165	3/5	raccolta marzo si annuncia ancora in crescita	X
Bca Pop. Milano	0.57 EUR	Milano	1167	4/5	3 liste per rinnovo consiglio di sorveglianza	X
BCP	0.03 EUR	Lisbona	1161	4/5	risultati annuali sotto le attese	✓
BlackRock	331.60 USD	New York	1135	3/5	aumento inatteso dei costi nel 4° trimestre	
BNP Paribas (5)	41.94 EUR	Parigi	1130	4/5	le pressioni sui tassi pesano su redditività	
Deutsche Bank (5)	13.95 EUR	Francoforte	1156	5/5	il mercato si interroga sulla sua solidità	X
Generali	12.40 EUR	Milano	1168	3/5	Btg vorrebbe indennizzi per Bsi	✓
ING (5)	10.16 EUR	Amsterdam	1121	4/5	buoni risultati per il 2015	
Intesa Sanpaolo	2.29 EUR	Milano	1168	4/5	presentata prima lista per rinnovo Cda	✓
Mediobanca	6.31 EUR	Milano	1151	4/5	risultati in crescita nel 1° semestre 15/16	X
Monte Paschi	0.47 EUR	Milano	1168	5/5	ipotesi vendita crediti "a saldo" pesa su MPS	X
Nordea	76.35 SEK	Stoccolma	1135	3/5	diminuisce le ambizioni in fatto di dividendi	
Santander (5)	3.66 EUR	Madrid	1112	4/5	il Brasile è il suo problema principale	
Société Génér. (5)	30.89 EUR	Parigi	1167	4/5	si mostra prudente sugli obiettivi 2016	
UBI Banca	3.06 EUR	Milano	1134	4/5	Fitch rivede outlook da stabile a negativo	X
UBS Group	14.58 CHF	Zurigo	1160	3/5	calo utili gestioni patrim. non è allarmante	✓
Unicredit	3.07 EUR	Milano	1161	5/5	piano col governo per aumento Pop. Vicenza?	✓
Unipol	3.52 EUR	Milano	1165	5/5	pubblicate liste per nomina Cda	
UnipolSai	2.02 EUR	Milano	1132	5/5	agenzia A.M. Best assegna rating A-	X
Western Union	19.60 USD	New York	1161	3/5	il 2017 sarà migliore del 2016	✓
Zurich Insur.	197.70 CHF	Zurigo	1158	3/5	come atteso dividendo 2015 stabile a 17 CHF	
BENI DI CONSUMO						
adidas Group	103.04 EUR	Francoforte	1128	2/5	malgrado l'ottimismo del management per 2016	X
BasicNet	3.99 EUR	Milano	1161	2/5	2015: +17,2% vendite dei marchi	
De'Longhi	19.78 EUR	Milano	1159	2/5	proposto dividendo di 0,44 euro	X
Geox	2.76 EUR	Milano	1164	2/5	2015: torna l'utile	X
Inditex	28.57 EUR	Madrid	1141	3/5	il calo in Borsa è giustificato	X
Kimberly-Clark	137.49 USD	New York	1159	2/5	+4,5% il dividendo trimestrale	
L'Oréal (5)	154.70 EUR	Parigi	1136	3/5	+3,9% crescita interna del fatturato nel 2015	X
LVMH (5)	145.65 EUR	Parigi	1160	3/5	+5% il fatturato nel 4° trimestre	X
Oriflame	157.90 SEK	Stoccolma	1164	4/5	salvaguarda la redditività nel 2015	✓
Procter&Gamble	83.20 USD	New York	1032	2/5	riduce le sue previsioni	
Reckitt Benck.	6778.00 p.	Londra	1162	2/5	beneficia dei suoi marchi solidi nel 2015	
Salv. Ferragamo	21.40 EUR	Milano	1160	2/5	lascia il direttore creativo	
Sioen	18.20 EUR	Bruxelles	1149	3/5	alla ricerca di acquisizioni	
Stefanel	0.14 EUR	Milano	1149	5/5	rinvia approvazione bilancio	
Tod's	59.05 EUR	Milano	1166	2/5	fatturato 2015: +7,4%	
Unilever (5)	39.48 EUR	Amsterdam	1076	2/5	+4,1% la crescita interna nel 2015	X
Van de Velde	60.00 EUR	Bruxelles	1134	2/5	dividendo generoso per il 2015	✓
Zignago Vetro	5.81 EUR	Milano	1168	2/5	ricavi 2015: +5,5%	
ALIMENTARI E BEVANDE						
AB InBev	106.85 EUR	Bruxelles	1164	3/5	perde quote di mercato nel 4° trim. negli Usa	X
Autogrill	7.22 EUR	Milano	1165	3/5	vertici parlano di buon avvio di 2016	X
Campari	8.75 EUR	Milano	1166	2/5	utile netto 2015: +36%	
Coca - Cola	46.87 USD	New York	1166	2/5	4° trim.: buona tenuta attiv. in Nord America	
Danone (5)	61.26 EUR	Parigi	1165	3/5	+4,4% la crescita interna nel 2015	X
Diageo	1912.00 p.	Londra	1122	2/5	la volatilità delle monete pesa sui risultati	
Heineken	79.02 EUR	Amsterdam	1070	3/5	nonostante dividendo 2015 in crescita del 18%	X
Kraft Heinz Co	78.47 USD	Nasdaq	1135	3/5	il processo di fusione avanza	
Mondelez Int.	42.32 USD	Nasdaq	1023	3/5	in chiaroscuro i risultati del 4° trim.	
Nestlé	72.55 CHF	Zurigo	1076	2/5	+4,2% la crescita interna nel 2015	

Nome	Prezzo (1) all'8/04/2016	Borsa (2)	Pubblicato su AF (3)	Rischio (4)	Commento	Consigli
Parmalat	2.42 EUR	Milano	1167	3/5	vuole spostare sede a Milano	✘
DISTRIBUZIONE						
Ahold (5)	20.08 EUR	Amsterdam	1149	3/5	azionisti approvano fusione con Delhaize	≡
Carrefour (5)	23.56 EUR	Parigi	1157	3/5	costi di ristrutturaz. pesano su utili 2015	≡
Delhaize	93.26 EUR	Bruxelles	1070	3/5	azionisti approvano la fusione con Ahold	≡
Metro	27.69 EUR	Francoforte	1168	3/5	annuncia la divisione in 2 gruppi a metà 2017	≡
Sainsbury	288.50 p.	Londra	1156	2/5	lancia un'offerta su Home Retail Group	∨
Wal-Mart Stores	68.06 USD	New York	1144	2/5	prevede un calo degli utili 2016/17	≡
Yoox NAP	25.06 EUR	Milano	1151	2/5	ricavi 2015: +30,9%	✘
SALUTE E FARMACIA						
Abbott	42.37 USD	New York	1087	3/5	acquista Alete (diagnostica)	≡
Amplifon	7.62 EUR	Milano	1165	3/5	punta su Audionova	✘
AstraZeneca	4146.50 p.	Londra	1156	3/5	2016: accuserà perdita brevetto del Crestor	✘
Bayer (5)	101.88 EUR	Francoforte	1164	3/5	l'attività "chimica" sempre meno strategica	≡
Diasorin	52.05 EUR	Milano	1129	2/5	acquisisce ramo d'azienda da Focus Diagnostic	✘
Eli Lilly	74.39 USD	New York	1060	3/5	risultati 2015 in linea con attese	≡
GlaxoSmithKline	1471.50 p.	Londra	1147	3/5	4° trimestre in perdita	≡
LivaNova	52.04 USD	Nasdaq	1164	3/5	1° impianto in Giappone della valvola CRT-P	✘
Luxottica	48.70 EUR	Milano	1163	2/5	utile 2015: +24%. Dividendo: 0,89 euro (+24%)	≡
Merck	55.36 USD	New York	1035	3/5	termina la società in comune con Sanofi	≡
Novartis	72.00 CHF	Zurigo	1111	3/5	4° trimestre deludente	≡
Pfizer	32.50 USD	New York	1150	3/5	rinuncia alla fusione con Allergan	✘
Recordati	22.58 EUR	Milano	1165	2/5	proposto dividendo pari a 0,6 euro	✘
Roche GS	243.40 CHF	Zurigo	1134	3/5	risultati 2015 meno elevati del previsto	≡
Sanofi (5)	74.57 EUR	Parigi	1161	4/5	esito favorevole di studio sul Dupilumab	≡
Teva Pharma	56.29 USD	New York	1151	4/5	risultati 2015 un po' sopra le attese	≡
ENERGIA E SERVIZI ALLE COLLETTIVITÀ						
A2A	1.19 EUR	Milano	1159	4/5	dividendo leggermente più alto delle attese	≡
ACEA	13.85 EUR	Milano	1166	4/5	ha pagato incertezze su sindaco Roma	≡
Astm	10.06 EUR	Milano	1151	4/5	prenderà il controllo diretto di Itinera	≡
Atlantia	24.34 EUR	Milano	1164	4/5	conferma interesse per aeroporto di Nizza	≡
BP	350.35 p.	Londra	1135	3/5	alleanza in Cina nel gas di scisti	≡
Chevron	96.33 USD	New York	1142	2/5	in rosso nel 4° trimestre	∨
E.ON (5)	8.29 EUR	Francoforte	1117	4/5	uscirà dalla nostra selezione	✘
EDP	2.93 EUR	Lisbona	1137	3/5	utile 2015 -12%, più basso del previsto	∨
EDP Renováveis	6.45 EUR	Lisbona	1164	3/5	+32% utile 2015 e superiore alle previsioni	≡
Enel	3.76 EUR	Milano	1164	3/5	entra in esercizio impianto in Cile	≡
Engie (5)	13.33 EUR	Parigi	1147	3/5	prevede delle cessioni di attivi	∨
ENI	12.85 EUR	Milano	1168	3/5	continua trattative per cessione Versalis	≡
Exelon	34.70 USD	New York	1127	2/5	perfeziona la fusione con Pepco	≡
Exxon Mobil	83.21 USD	New York	1165	2/5	accusa meno dei concorrenti crisi petrolif.	∨
Gas Natural	17.23 EUR	Madrid	1140	3/5	ristruttura la controllata in Cile	∨
Iberdrola	5.81 EUR	Madrid	1163	3/5	Avangrid (controllata Usa) in Borsa	≡
ION Geophysical	7.39 USD	New York	1152	5/5	raggruppamento delle azioni (1 nuova ogni 15)	≡
Iren	1.58 EUR	Milano	1167	3/5	2015 chiuso con buoni risultati industriali	≡
JinkoSolar	20.30 USD	New York	1165	4/5	il 2015 è stato un anno positivo	∨
National Grid	1000.50 p.	Londra	1128	3/5	cessioni in vista nella distribuzione di gas	∨
R.Dutch Shell A	21.56 EUR	Amsterdam	1158	4/5	intende cedere attivi nel Mare del Nord	≡
Repsol	9.47 EUR	Madrid	1160	3/5	cede delle attività eoliche in Gran Bretagna	∨
Sabesp	6.52 USD	New York	1168	5/5	l'azione è cara e rischiosa	✘
Saipem	0.33 EUR	Milano	1163	5/5	timore revisione piano strategico	≡
SIAS	9.12 EUR	Milano	1157	3/5	saldo dividendo 2015 un po' sotto le attese	≡

✓ acquistare ⊖ mantenere ✘ vendi/aderisci all'OPA

(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 = 0.6636 EUR; 1 CAD = 0.6757 EUR; 1 CHF = 0.9197 EUR; 1 DKK = 0.1344 EUR; 100 JPY = 0.8086 EUR; 100 p. = 1.2366 EUR; 1 SEK = 0.1078 EUR; 1 USD = 0.8766 EUR.

(2) Principale Borsa di quotazione.
 (3) Ultimo numero della rivista in cui si è parlato di quest'azione.
 (4) Indicatore di rischio (da 1/5 a 5/5): 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 situa-

zione finanziaria e del settore di attività dell'impresa, nonché del rispetto delle regole di corporate governance.

(5) Quotata anche alla Borsa di Milano.

Nome	Prezzo (1) all'8/04/2016	Borsa (2)	Publicato su AF (3)	Rischio (4)	Commento	Consigli
Snam	5.51 EUR	Milano	1158	3/5	conti 2015 ok, pensa a scorporo di Italgas	==
Tenaris	11.08 EUR	Milano	1163	4/5	chiude il 2015 in forte perdita	X
Terna	5.05 EUR	Milano	1162	3/5	buoni i conti finali del 2015	==
Total (5)	40.01 EUR	Parigi	1167	3/5	limitato calo dei profitti nel 2015	==
Veolia Envir.	20.97 EUR	Parigi	1153	3/5	punta ora sulla crescita	<
Vestas Wind	458.80 DKK	Copenaghen	1060	3/5	brillanti risultati 2015	X
CHIMICA						
BASF (5)	63.18 EUR	Francoforte	1142	3/5	il 2016 sarà difficile	==
DuPont	63.20 USD	New York	1153	3/5	oneri di ristrutturazione pesano sul 4° trim.	==
Solvay	83.98 EUR	Bruxelles	1163	3/5	vendita di Inovyn anticipata al 2° semestre	<
SETTORE AUTOMOBILISTICO						
BMW (5)	74.57 EUR	Francoforte	1109	3/5	4° trimestre in linea con le nostre attese	==
Brembo	44.49 EUR	Milano	1168	3/5	utile 2015: +42 %	X
CNH Industrial	5.54 EUR	Milano	1168	4/5	lancia acquisto azioni proprie	==
Daimler (5)	59.75 EUR	Francoforte	1112	3/5	4° trimestre molto solido	==
FCA	6.35 EUR	Milano	1167	4/5	S&P alza rating da BB- a BB	X
Ferrari	36.31 EUR	Milano	1168	2/5	obiettivi 2016 sotto le attese	X
Michelin	88.29 EUR	Parigi	1093	3/5	2016: vuol aumentare ancora la produttività	==
Peugeot	13.38 EUR	Parigi	1067	3/5	solidi risultati 2015, ma niente dividendo	==
Piaggio	1.75 EUR	Milano	1151	2/5	proposto dividendo di 5 centesimi per azione	X
Pininfarina	2.00 EUR	Milano	1164	5/5	chiude 2015 con risultati sotto le attese	X
Renault (5)	81.80 EUR	Parigi	920	3/5	problemi in Russia, ma utili 2015 in salita	==
Volkswagen	120.80 EUR	Francoforte	1142	4/5	dopo lo scandalo riduce gli investimenti	==
SIDERURGIA, MINERALI NON FERROSI, MINIERE						
ArcelorMittal	4.05 EUR	Amsterdam	1160	4/5	il titolo è ormai correttamente valutato	==
Intek	0.23 EUR	Milano	1162	3/5	cederà 60 % di Kme France	X
Rio Tinto	1987.50 p.	Londra	1136	3/5	mantiene il dividendo	<
Schnitzer Steel	18.12 USD	Nasdaq	1157	4/5	senza sorpresa anche 2° trimestre in perdita	<
COSTRUZIONI E IMMOBILI						
Acciona	68.25 EUR	Madrid	1143	4/5	fonde la controllata AWP con Nordex	==
Beni Stabili	0.64 EUR	Milano	1146	3/5	approvato bilancio d'esercizio	X
Buzzi Unicem	15.51 EUR	Milano	1161	3/5	via libera antitrust a acquisizione di Sacci	X
Headwaters	19.98 USD	New York	1077	4/5	il titolo riflette già le buone prospettive	==
Italcementi	10.35 EUR	Milano	1142	2/5	annunciato progetto integrazione Italcementi	X
MDC Holdings	24.99 USD	New York	1099	4/5	4° trimestre sotto le attese	<
Prelios	0.07 EUR	Milano	1167	5/5	punta alla conversione in Siiq	X
Sacyr	1.61 EUR	Madrid	1131	4/5	risente dei risultati di Repsol	X
Saint - Gobain	38.70 EUR	Parigi	1105	4/5	nuovo piano di riduzione dei costi 2016-18	==
Sal. Impregilo	3.58 EUR	Milano	1158	3/5	dividendo a 0,04 per azioni ordinarie	==
INDUSTRIE E SERVIZI VARI						
Adecco	62.95 CHF	Zurigo	1166	3/5	risultati annuali senza sorprese	==
Agfa - Gevaert	3.95 EUR	Bruxelles	1153	4/5	i margini dovrebbero migliorare nel 2016	<
Ansaldo	10.45 EUR	Milano	1160	2/5	fondo Elliot si appella al Tar per prezzo Opa	X
Beghelli	0.38 EUR	Milano	1128	5/5	chiude il bilancio in attivo	X
BME	27.92 EUR	Madrid	1164	2/5	movimenti di concentrazione nel settore	==
Bouygues	29.85 EUR	Parigi	1152	3/5	salta fusione tra Bouygues Telecom e Orange	==
CIR	1.02 EUR	Milano	1166	3/5	proposto dividendo di 0,044 euro per azione	<
D'Amico	0.44 EUR	Milano	1166	4/5	punta a rinnovare piano acquisto azioni prop.	==
Deutsche Post	23.96 EUR	Francoforte	1117	2/5	buon 4° trimestre	==
Exor	30.20 EUR	Milano	1168	2/5	vende la partecipazione in Almacantar	X
Finmeccanica	10.96 EUR	Milano	1167	4/5	firma grosso contratto in Kuwait (era atteso)	==
General Electr.	30.79 USD	New York	1159	3/5	si aspetta dei buoni profitti nel 2016	<
Interpump	12.67 EUR	Milano	1162	2/5	4° trimestre 2015 in forte crescita	X
Lufthansa	13.90 EUR	Francoforte	1150	3/5	prospettive modeste per il 2016	==
Nasdaq OMX	63.65 USD	Nasdaq	1149	3/5	dividendo in crescita del 28 %	==
Nice	2.27 EUR	Milano	1118	1/5	proposto dividendo di 0,703 euro per azione	X
Poste Italiane	6.43 EUR	Milano	1167	3/5	balzo utile 2015 ma sotto le nostre stime	==
Prysmian	19.00 EUR	Milano	1160	2/5	ottiene certificaz. collegamento pale eoliche	X
Seaspan	17.21 USD	New York	1126	4/5	troppo presto per acquistare	==

Nome	Prezzo (1) all'8/04/2016	Borsa (2)	Pubblicato su AF (3)	Rischio (4)	Commento	Consigli
Siemens (5)	89.26 EUR	Francoforte	1166	3/5	il potenziale di salita del titolo è esaurito	X
Spirit Aerosys.	45.86 USD	New York	1112	3/5	il suo cliente Boeing è prudente per il 2016	
US Ecology	42.00 USD	Nasdaq	1134	3/5	4° trimestre rassicurante	
Waste Connect.	63.94 USD	New York	1113	3/5	dopo la salita l'azione non è più conveniente	
Xerox	10.98 USD	New York	1121	3/5	annuncia una scissione delle attività	
MEDIA E TEMPO LIBERO						
IGT	17.69 USD	New York	1121	3/5	torna in utile nel terzo trimestre	
L'Espresso	0.91 EUR	Milano	1164	3/5	si fonde con La Stampa	
Mediaset	3.50 EUR	Milano	1161	2/5	scambia azioni con Vivendi e cede Premium	
Mondadori	0.92 EUR	Milano	1167	2/5	in trattativa per alcune attività di Banzai	
Pearson	834.00 p.	Londra	1153	3/5	si impegna a mantenere il dividendo	∨
RCS MediaGroup	0.46 EUR	Milano	1164	5/5	Cairo offre 0,12 azioni ogni azione Rcs	X
Time Warner	73.61 USD	New York	1162	3/5	debole l'attività cinema nel 4° trim. 2015	
Walt Disney	96.42 USD	New York	1142	3/5	gli utili continueranno a ben progredire	
Wolters Kluwer	35.28 EUR	Amsterdam	1032	3/5	1° semestre buono, ma il 2° sarà meno solido	X
WPP	1639.00 p.	Londra	1166	2/5	il titolo è ai massimi storici	X
TELECOMUNICAZIONI						
AT & T	38.50 USD	New York	1159	2/5	solido il 4° trimestre 2015	∨
BT Group	437.45 p.	Londra	1102	3/5	conferma i suoi obiettivi	
Deutsche Telekom. (5)	15.13 EUR	Francoforte	1121	3/5	prevede utile industr. 2016 in salita del 6 %	X
KPN	3.47 EUR	Amsterdam	1156	3/5	perfezionata la cessione della belga Base	X
Mobistar	20.11 EUR	Bruxelles	1057	3/5	nessun dividendo per l'esercizio 2015	X
Orange (ex FT) (5)	14.23 EUR	Parigi	1162	3/5	rinuncia ad acquisire Bouygues Télécom	X
PHAROL (ex PT)	0.13 EUR	Lisbona	1133	4/5	Tim non sembra interessata a Oi	
Proximus	30.08 EUR	Bruxelles	1147	2/5	risultati 2015 e previsioni senza sorprese	
Telecom Italia	0.89 EUR	Milano	1168	4/5	nuovi vertici, parte il piano di risparmi?	X
Telefónica (5)	9.31 EUR	Madrid	1168	3/5	il calo del titolo ci sembra eccessivo	∨
Telefónica Bras	11.95 USD	New York	1152	4/5	incoraggiante l'ultimo trimestre 2015	∨
Telenet	44.80 EUR	Bruxelles	1062	4/5	buoni risultati 2015	X
Verizon	52.18 USD	New York	1165	2/5	ai prezzi attuali, è correttamente valutata	
Vodafone Group	227.50 p.	Londra	1148	3/5	conferma gli obiettivi 2015/16	∨
ALTA TECNOLOGIA						
Apple	108.66 USD	Nasdaq	1752	2/5	atteso calo del fatturato nel 2° tr. 2015/16	
Applied Mat.	20.79 USD	Nasdaq	1163	3/5	ottimista per il 2° trimestre 2015/16	∨
CA	30.04 USD	Nasdaq	1136	3/5	mantiene gli obiettivi per il 2015/16	∨
Cisco Systems	27.69 USD	Nasdaq	1161	2/5	solidi risultati trim. e +24 % il dividendo	∨
Corning	20.53 USD	New York	1138	3/5	attesa crescita della redditività nel 2016	∨
Ericsson B	82.10 SEK	Stoccolma	1160	2/5	risultati 2015 in chiaroscuro	∨
Facebook	110.63 USD	Nasdaq	1034	3/5	utili record nel 2015	X
IBM	149.35 USD	New York	1158	2/5	deludenti previsioni per il 2016	∨
Intel	31.63 USD	Nasdaq	1157	3/5	inferiori alle attese le previsioni per 2016	∨
Melexis	47.00 EUR	Bruxelles	1138	3/5	2016: prevede crescita fatturato tra 8 % e 12 %	∨
Option	0.21 EUR	Bruxelles	1139	5/5	ha registrato una grave perdita nel 2015	X
Philips (5)	23.98 EUR	Amsterdam	1140	3/5	dividendo mantenuto a 0,8 euro per azione	X
Sage Group	630.00 p.	Londra	1152	2/5	titolo correttamente valutato dopo la salita	
STMicroelectr. (5)	4.89 EUR	Parigi	1151	3/5	risultati 2015 deludenti	
Texas Instrum.	57.89 USD	Nasdaq	1145	3/5	redditività industr. record nel 4° tr. 2015	∨
Tiscali	0.05 EUR	Milano	1162	5/5	insieme a Huawei per banda ultralarga	X
Zetes	41.52 EUR	Bruxelles	1167	3/5	prevede risultati 2016 in linea con il 2015	

Torna la crisi?

La crescita è a rischio e con le preoccupazioni tornano a salire i rendimenti sui BTp.

L'allarme oramai è lanciato. La crescita dell'economia mondiale è a rischio. Le prospettive si sono infatti ulteriormente indebolite nel corso degli ultimi mesi e così le Banche centrali di tutto il mondo continuano a fare le "colombe", cioè continuano con politiche monetarie (più che) generose. Dai verbali della Fed, la Banca centrale Usa, per esempio, si ha la conferma di un atteggiamento di grande cautela quanto alla rialzo dei tassi. Oramai per la riunione di fine aprile il mercato è sicuro, quasi al 100%, che non ci sarà un aumento e, anche per giugno, le probabilità sono sempre più elevate che i tassi restino fermi dove sono. Questo ha un impatto sul dollaro. Continua, al massimo, a *mantenere* i *bond* in dollari a tasso fisso che scadono entro il 2020 e quelli a tasso variabile con qualunque scadenza. Tutti gli altri vanno venduti. Nella zona euro, invece, la Banca centrale ha fatto sapere che difficilmente eurolandia sarà in grado di sopportare ulteriori crisi. E non è tutto. Torna infatti nelle cronache il problema Grecia. Da Atene fanno sapere che difficilmente si centerà l'obiettivo di raccogliere 50 miliardi con le privatizzazioni, ma quel che è peggio è l'atteggiamento della Germania. Da Berlino fanno sapere che un taglio del debito non è possibile, perché le regole dell'Unione europea non lo permettono (dicono loro). Tutte queste notizie hanno pesato sui BTp (noi non siamo malati come i greci, ma non scoppiamo di salute) che hanno così ceduto l'1,3%. Le difficoltà non sono però pesate sull'emissione del BTp Italia, che ha centrato l'obiettivo di raccogliere 8 miliardi.

NUOVE OFFERTE A 6 MESI, MA ATTENZIONE

Se sei un nuovo cliente e richiedi l'apertura del conto corrente entro il 22 aprile prossimo, *Webank* ti offre l'1,8% lordo annuo (1,33% netto, il bollo è a tuo carico) sul conto deposito vincolato a 6 mesi. Se poi oltre a aprire il conto, chiudi anche quello che hai con un'altra banca, allora il tasso offerto sale al 2% (1,48% netto, paghi il bollo). Anche però se sei già cliente puoi ottenere l'1,8% lordo sul vincolato a 6 mesi: per farlo, devi apportare nuova liquidità entro il prossimo 5 maggio. Tutte queste offerte, sia che tu sia già cliente o meno, sia che tu possa chiudere un conto corrente, sono le migliori per investire a 6 mesi. Su questa scadenza, c'è sì la promozione di *Widiba* che supera quella di *Webank*, perché offre a tutti i nuovi clienti che apriranno il conto entro il 27 aprile il 2% lordo annuo (paghi il bollo), ma non te la consigliamo. Dopo aver sospeso il nostro giudizio su Monte Paschi settimana scorsa, *non ti possiamo consigliare*, per prudenza, di aprire conti neanche con *Widiba*. Non possiamo infatti valutare lo stato di salute di questa banca perché non pubblica un bilancio proprio. Per lo stesso motivo, non ti consigliamo neppure il vincolato a 12 mesi sempre di *Widiba*, che ti offre anch'esso il 2% se sei nuovo cliente e oltre a aprire il conto entro il 27 aprile chiudi il vecchio che hai con un'altra banca entro il 20 maggio.

Alberto Cascione
analista obbligazioni
mi puoi scrivere a:
obbligazioni@altroconsumo.it



CONTO FACTO TI FA PRENOTARE IL TASSO

Se hai sottoscritto prima del 31 marzo con *Conto Facto* un conto vincolato (*Standard* o *Plus*) che scadrà tra il 1° ottobre 2016 e il 31 gennaio 2017, hai la possibilità di "prenotare" già oggi il tasso su un futuro nuovo vincolo. Infatti, se alla scadenza di quello attuale deciderai di rinvincolare la stessa somma sullo stesso tipo di conto (*Standard* o *Plus*) per un periodo compreso tra i 3 e i 6 mesi, otterrai l'1,7% lordo annuo (1,26% netto, non paghi il bollo). La decisione di rinnovare il vincolo, però, non dovrà avvenire, alla scadenza del tuo attuale vincolo, ma entro il prossimo 30 giugno. È un'offerta conveniente? Il vantaggio è quello di avere già oggi la certezza del rendimento che otterrai tra 6 o più mesi. Il rischio, però, è quello che tra 6 o più mesi, quando dovrai rinvincolare i tuoi soldi, i tassi saranno superiori all'1,7% (ovviamente potrebbe anche essere il contrario).

DOVE INVESTIRE

Pur con il rialzo dei rendimenti, i BTp non rendono però ancora abbastanza - un decennale ti rende l'1,13% netto annuo. Per cui, per quanto riguarda la quota destinata alle obbligazioni in euro, continua a dedicare un terzo ai *bond* bancari, scegliendoli però solo tra quelli da noi consigliati, come per esempio **Ubi Banca 6% 08/10/2019** (vedi pagina 11). Un altro terzo va poi all'**Amundi euro high yield liquid bond iboxx** (195,40 euro; *Isin FR0011494822*), mentre l'ultimo terzo va poi sui conti deposito. Se vuoi investire a 5.000 euro a 3 mesi, **Conto Findomestic** è il migliore. Se però sei disposto a vincolare i tuoi soldi per tre mesi, allora la migliore soluzione è la promozione di **CheBanca!** sul vincolato a 3 mesi (hai tempo fino al 15 aprile per sfruttare quest'offerta). L'altra posta obbligazionaria su cui puntare è il *real* brasiliano (-0,6% settimana scorsa): acquista solo titoli di enti sicuri come **Bei** o **Ifc** (vedi pagina 11). Non acquistare, dunque, il *bond* appena sbarcato su Piazza Affari **Bnp arbitrage 11% 12/04/19** (100; *Isin IT0006734344*). Infine, puoi puntare sulla corona norvegese (+0,3%): il prodotto più adatto è il fondo **Nordea 1 norwegian bond fund Bp** (22,42 euro, *Isin LU0173781559*).

RISPOSTE PER TE

@Sara Il *bond* Austria 3,9% 15/07/2020 (118,12; *Isin AT0000386115*) è da vendere.

@Andrea I *bond* in *real* che consigliamo hanno un lotto minimo di negoziazione pari a 5.000 *real*. A pagina 11 questo valore è riportato già convertito in euro.

IL MEGLIO DELLA SETTIMANA PER INVESTIRE LA TUA LIQUIDITÀ

Conto deposito Findomestic di Findomestic banca	1,5 % lordo (1,11 % netto)	Per il primo anno non paghi il bollo. Il tasso offerto per importi investiti superiori a 10.000 euro è l'1 % (0,74 % netto annuo). Per informazioni: www.findomestic.it/conto-deposito.shtml , o 848/80.06.15.
Conto corrente Altroconsumo di BccforWeb	1,2 % lordo (0,888 % netto)	Per importi investiti da 25.000 a 50.000 euro il tasso sale all'1,3 % lordo (0,96 % netto). Lo apri qui: www.bccforweb.it o n° verde 800/27.93.92. Non paghi il bollo. Dal 1° giugno il tasso sarà dell'1,1 % lordo annuo per importi fino a 25.000. Da 25.000,01 a 100.000 (200.000 se il conto è cointestato) sarà dell'1 % lordo annuo e oltre i 100.000 (200.000 se cointestato) sarà pari a 0 %.
Conto Santander di Santander consumer bank	1,4 % lordo (1,036 % netto)	Paghi il bollo. Per informazioni: www.santanderconsumer.it o 848/80.01.93 da telefono fisso, 011/63.18.815 da cellulare.
Conto corrente Banca Dinamica di Banca Dinamica	1 % lordo (0,74 % netto)	L'1 % è riconosciuto per i primi 3 mesi ai nuovi clienti. Dal 4° mese scende a zero. Mantieni l'1 % con accredito di stipendio o pensione o con addebito quota PAC su fondo comune della selezione Banca Dinamica. Non paghi il bollo. Per info: www.bancadinamica.it oppure n° verde 800/53.53.53.
ContosulBL di IBL Banca	1,25 % lordo (0,925 % netto)	L'investimento minimo per l'apertura è 1.000 euro. Paghi il bollo. Per info: www.contosubl.it oppure n° verde 800/91.90.90.
Rendimax di Banca Ifis	0,75 % lordo (0,56 % netto)	Non paghi il bollo per tutto il 2016. Per informazioni: www.rendimax.it o n° verde 800/522.122.
Conto corrente Contomax di Banca Ifis	0,75 % lordo (0,56 % netto)	Non paghi il bollo per tutto il 2016. Per informazioni: www.contomax.it oppure n° verde 800/522.122.
Conto deposito time libero di Mediocredito del Friuli	0,75 % lordo (0,56 % netto)	Non paghi il bollo. Per informazioni: www.conforte.it , oppure n° verde 800/37.37.17.
Conto base di Banca privata leasing	1 % lordo (0,74 % netto)	Paghi il bollo. Per informazioni: www.bancaprivataleasing.it oppure n° verde 800/93.83.60.
Conto deposito CheBanca! di CheBanca!	0,5 % lordo (0,37 % netto)	Paghi il bollo. Per informazioni: www.chebanca.it oppure n° verde 848/44.44.88.

La classifica è in ordine decrescente di interesse (rendimento, liquidabilità, politica sul bollo...) considerando un investimento di 5.000 euro per 3 mesi.

LE MIGLIORI OBBLIGAZIONI DI QUESTA SETTIMANA

Valuta	Emittente o tipo di titolo	La sua affidabilità	Codice che identifica l'obbligazione	Ti verrà rimborsata il...	Interessi annui (%)	Ti paga gli interessi il...	Prezzo	L'anno ti rende (%) netto il...	Devi investire almeno euro...
euro	Ubi Banca (1) *	Rischiosa	IT0004718489	16/06/18	5,5	16/06	102,86	2,49	631
euro	Ubi Banca (2) *	Rischiosa	IT0004723489	30/06/18	5,4	30/12	102,79	2,48	629
euro	Ubi Banca (3) *	Rischiosa	IT0004842370	08/10/19	6	08/10	104,99	2,80	845
euro	Mediobanca *	Rischiosa	IT0004917842	18/04/23	5,75	18/04	114,31	1,97	1.205
brl	Bei **	Eccellente	XS1136802615	19/06/18	10	19/06	101	7,95	1.308
brl	Bei **	Eccellente	XS1250872998	17/12/18	10	17/12	101,49	7,86	1.261
brl	Ifc **	Eccellente	XS1349365764	29/01/19	12	29/01	110,6	6,01	1.363
brl	Bei **	Eccellente	XS1374123732	11/03/19	11,5	11/03	104,94	7,86	1.280
brl	Bei **	Eccellente	XS1347819390	27/06/19	12	27/06	108	7,43	1.332
brl	Ifc **	Eccellente	XS1313203298	30/10/20	11,5	30/10	108,99	7,44	1.372
brl	Bei **	Eccellente	XS1097534751	27/08/21	0	—	64,38	7,49	768
nok	Nordea norwegian bond	***	LU0173781559	***	***	***	22,42	***	50

Valuta: **brl**: real brasiliani. **nok**: corone norvegesi. Prezzi di lunedì; cambi di chiusura di venerdì. * Titolo subordinato Lower Tier II, vedi <https://www.altroconsumo.it/finanza/torna-a-puntare-sui-bond-bancari-s5273654.htm> per maggiori dettagli. (1) Il 16/06 di ogni anno questo *bond* rimborsa il 20 % del capitale. (2) Il 30/06 di ogni anno questo *bond* rimborsa il 20 % del capitale. (3) L'8/10 di ogni anno questo *bond* rimborsa il 20 % del capitale. Il rendimento indicato per tutti e tre i *bond Ubi Banca* è calcolato ipotizzando il reinvestimento allo stesso tasso delle cedole e del capitale restituito. ** I prezzi indicati sono quelli di Borsa italiana di lunedì mattina alle ore 9. L'affidabilità eccellente si riferisce all'emittente: il rischio, per questi *bond*, è, prevalentemente, nel tasso di cambio. *** Per le **corone norvegesi** le obbligazioni accessibili sono illiquide pertanto scegli il fondo *Nordea 1 norwegian bond fund Bp* (il valore della sua quota è già espresso in euro); informazioni su www.nordea.it e 02-83438550.

NUOVE EMISSIONI

Dal 6 di aprile è quotato su Piazza Affari il *bond* in euro *Credit Suisse Mc 30/03/2024* (100; *Isin XS1355035335*). L'obbligazione ti pagherà una cedola del 4 % lordo il 30 marzo del 2017 e negli anni successivi una cedola pari all'*Euribor 3 mesi* + 0,4 % con un massimo pari al 4 % lordo annuo. Anche ammettendo che già dal 2018 percepirai la cedola massima del 4 %, ipotesi abbastanza irrealistica visto che a oggi l'*Euribor 3 mesi* è negativo ed è destinato a rimanere su bassi livelli ancora a lungo considerando la politica della Banca centrale europea, il *bond* non è interessante. Infatti, tenuto conto che si tratta di un titolo bancario, e quindi lo abbiamo analizzato con la nostra metodologia (<https://www.altroconsumo.it/finanza/torna-a-puntare-sui-bond-bancari-s5273654.htm>), ipotizzando sempre cedole del 4 % il rendimento netto sarà del 2,89 %, che non è sufficiente a ripagarti del maggior rischio di questo tipo di *bond* (e tra l'altro probabilmente il rendimento che avrai sarà anche più basso). *Non acquistarlo*.

Il kit per il tuo fai da te in fondi e Etf

In molti ci chiedete: ho tot soldi, come li investo? Ecco tutte le dritte.

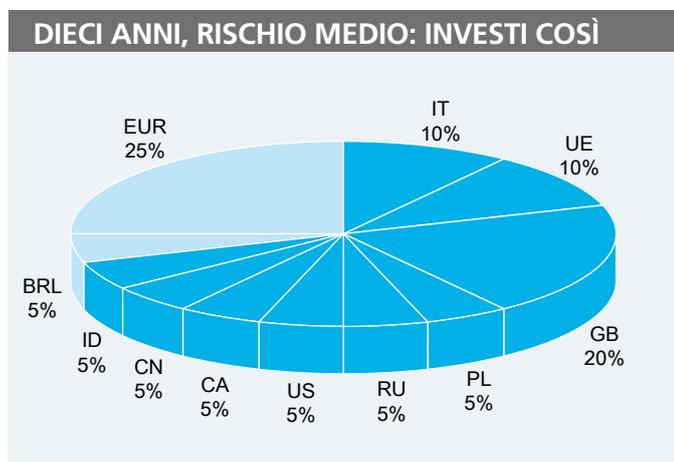
Hai 100.000 euro? Non sai come investirli? Niente di più facile, ma prima di farlo devi porti delle domande cruciali.

PRIMA DOMANDA: QUANTO TEMPO HO?

Questa domanda va intesa nel senso: *quanto tempo ho di fronte prima di dover disinvestire i miei soldi?* Se i miei 100.000 euro mi servono tra 6 mesi perché devo comprare casa a mio figlio vuol dire che il mio orizzonte temporale è di soli 6 mesi (e fatalmente ne discende che dovrò mettere tutto su un conto di deposito; i consigli sono a *pagina 11*). Se i miei investimenti sono per cambiare casa tra 10 anni quando i miei figli saranno adolescenti e mi servirà una stanza in più, allora il mio orizzonte temporale sarà di 10 anni. Se... Beh, hai capito come si procede, ora puoi crearti da solo tanti esempi quanti vuoi e immaginare la situazione che fa per te. Attento solo a una cosa molto molto importante: se sei uno che si spaventa (e trova insopportabile) che i suoi investimenti possano perdere in un mese anche di un 5-10% sulla scia degli alti e bassi delle Borse, qualunque sia il tuo obiettivo, il tuo orizzonte temporale è di pochi mesi. E anche, qui, come già prima, ne discende che dovrai investire in un conto di deposito. Non hai altre alternative scientificamente corrette.

SECONDA DOMANDA: SONO UN LEONE, OPPURE NO?

Questa domanda va intesa nel senso che devi decidere quanto sei disposto a rischiare pur di spuntare un



Metti un 20% in azioni inglesi (GB), un 10% ciascuno in azioni italiane (IT) e dell'eurozona (UE). Per quote pari al 5% investi in azioni polacche (PL), russe (RU), americane (US), canadesi (CA), cinesi (CN) e indonesiane (ID). Completa il tuo portafoglio un 25% di bond in euro (EUR) e un 5% di bond in real brasiliani (BRL).

Pietro Cazzaniga
capo analista fondi
mi puoi scrivere a:
fondi@altroconsumo.it



rendimento un po' più interessante. Non è banale. Nessuno, infatti, ha la sfera di cristallo in mano e ogni investimento può andare in modo diverso dalle previsioni. Gli investimenti più rischiosi hanno di solito previsioni mediamente più favorevoli, ma anche una probabilità più alta di deviare da queste previsioni. Se tu sei disposto a correre il rischio d'intoppi, oppure no, è assai rilevante.

ORA PASSIAMO ALLE RISPOSTE...

Se hai poco tempo a disposizione la risposta l'hai già vista, per altri orizzonti temporali ti puoi affidare al nostro sito www.altroconsumo.it/finanza/portafogli dove trovi le migliori scelte per te. Abbiamo ipotizzato tre diversi orizzonti temporali: 5, 10 e 20 anni. A seconda di cosa hai risposto alla prima domanda scegli quello più vicino alle tue esigenze. Per affinare la tua scelta ti servirà anche la risposta alla seconda domanda: per ogni scadenza ci sono tre soluzioni: una a basso rischio (portafoglio difensivo), una a medio rischio (portafoglio neutro) e una terza a rischio più alto (portafoglio dinamico).

...QUINDI PASSIAMO A UN ESEMPIO PRATICO

Poniamo che hai deciso che questi 100.000 euro non ti servono prima del 2026 (orizzonte temporale di 10 anni) e poniamo che non sei né un tipo molto prudente, né un cuor di leone, ma ti poni nel giusto mezzo aristotelico. Bene, allora il tuo portafoglio è quello Neutro a 10 anni che vedi riprodotto nel grafico a torta qui a sinistra. Come puoi fare a realizzarlo? Dividi i tuoi 100.000 euro secondo le percentuali che vedi. Quindi abbiamo per le azioni inglesi $100.000 \times 20\% = 20.000$ euro, per quelle italiane e dell'eurozona abbiamo $100.000 \times 10\% = 10.000$ euro e per le altre azioni e per i *bond* brasiliani $100.000 \times 5\% = 5.000$ euro. In *bond* in euro, infine meritano nel loro complesso $100.000 \times 25\% = 25.000$ euro. Quindi che si fa?

PORTAFOGLI FERMI QUESTO MESE

Questo mese non trovi alcun cambiamento nelle nostre strategie di portafoglio. I nostri strumenti di valutazione dei mercati ci suggerivano una piccola quota in azioni della Borsa sudafricana. Dopo lunga discussione abbiamo valutato che visti i chiari di luna del momento e la sua dipendenza dalle importazioni cinesi di materie prime di cui il Sud Africa è produttore non avrebbe portato alcuna diversificazione del rischio. Pertanto abbiamo deciso di "restare fermi" coi nostri portafogli.

A DOMANDA RISPONDO

Che ne dite dell'Etf Amundi Ftse Mib che investe sul listino milanese? Costa meno di quello che consiglate.

Stefano

Si Amundi Ftse Mib (31,44 euro il 31/3, FR0010892208) ha costi di gestione inferiori al cugino Lyxor che trovi qui sotto in tabella (la differenza è dello 0,17% annuo), ma è molto meno scambiato (fa circa un decimo delle compravendite di Lyxor), cosa che può influenzare negativamente i costi di acquisto. In fin dei conti si tratta di due prodotti assai simili, con il Lyxor che si mostra lievemente più adatto se fai frequenti compravendite e l'Amundi che esprime il meglio di sé se ti poni nell'ottica di mettere il tuo investimenti in un cassetto.

Guardi la tabella qui sotto e scegli per ogni investimento il prodotto che fa per te. Ad esempio per i 20.000 euro da dedicare alla Borsa di Londra acquisti l'Etf *iShares core ftse ucits 100*. Lo puoi fare dal tuo conto corrente aprendo un conto titoli e richiedendo l'operatività sulla Borsa di Milano. Se vai allo sportello basta che dici: "Voglio acquistare 20.000 euro dell'Etf *iShares core ftse ucits 100* quotato a Milano il cui codice Isin è IE0005042456". Se usi un conto *on line* ti basterà inserire l'Isin nella maschera di ricerca e cliccare *invio*. Attento: il titolo è quotato anche su altre Borse, scegliere Milano dovrebbe costarti meno. Unica eccezione sono i 5.000 euro da dedicare alla Borsa polacca, perché lì il prodotto è l'Etf *iShares msci Poland* quotato a Francoforte. In tal caso allo sportello devi dire che è quotato a Francoforte (o sullo Xetra che è il nome del circuito di quella Borsa). Un discorso diverso vale per i fondi. Ad esempio devi mettere 10.000 euro sulle Borse dell'eurozona. Qui ti consigliamo il fondo *Henderson HF Euroland A2*. Non è detto che la tua banca lo distribuisca. Se lo distribuisce bene, ma attento alle spese. Può farti comodo solo se ti azzera le

spese (intendiamo i costi di acquisto in percentuale, non i costi fissi di banca corrispondente che non si possono azzerare). Se c'è un costo è meglio che tu ricorra a una vetrina fondi *on line* che ti azzera i costi. Noi abbiamo un accordo con *Fundstore* (www.fundstore.it) una vetrina *on line* che come altre sue cugine ti azzera le spese, ma che, oltretutto, per te che sei nostro lettore, offre la possibilità di non pagare neppure il bollo (possibilità che di norma la tua banca non offre e che lo rende quindi la miglior soluzione per il tuo acquisto di fondi). Tutti i particolari li trovi su www.fundstore.it/altroconsumo.html. Se non hai internet valuta la possibilità di farti un collegamento perché i risparmi che puoi ottenere operando *on line* sono veramente importanti, soprattutto nel caso dell'acquisto di fondi che per il canale tradizionale possono arrivare ad avere costi anche pari al 5% di quanto investi. Anche per i 5.000 euro da investire in *real* brasiliani devi usare il tuo conto e basta che scegli uno dei titoli che ti forniamo a *pagina 11* con tanto di Isin. Un commento a parte merita la parte da investire in *bond* in euro. Qui la strategia è tripla. Devi acquistare un Etf (lo vedi in tabella), ma anche un *bond* bancario e mettere una parte dei soldi su un conto di *pagina 11*. Nel caso nostro abbiamo 25.000 euro che puoi ripartire grosso modo così: 8.000 sull'Etf, 8.000 sul *bond* bancario e 9.000 sul conto di deposito.

RISPOSTE PER TE

@Francesca Non abbiamo prodotti da consigliare in alternativa rispetto all'Etf *Db X-trackers msci Indonesia*.

@Rosalba Non ti consigliamo Etf a leva 5 per puntare sui rialzi del dollaro americano.

@Pier Paolo L'Etf *Db x-trackers Msci world consumer staples index ucits (dr)* (26,73 euro il 31/3, Isin IE00BM67HN09) è molto simile a quello che va a sostituire.

ACQUISTA QUESTI FONDI E ETF PER COMPORRE IL TUO PORTAFOGLIO

Mercato in cui investire	Prodotto	Isin	Prezzo (al 31/03)	Lo acquisti su...	Rendimento (%)			Rendimento dell'indice (%)		
					1 mese	1 anno	3 a. (annuo)	1 mese	1 anno	3 a. (annuo)
Azioni Italia	Lyxor ucits ftse mib	FR0010010827	17,92 euro	Borsa italiana	+2,9	-19,7	+8,2	+2,8	-19,6	+8,8
Azioni area euro	Henderson HF Euroland A2	LU0011889846	42,43 euro	Fundstore	+4,1	-4,9	14,3	+3,2	-10,5	+10,7
Azioni Polonia	iShares msci Poland	DE000A1H8E18	15,50 euro	Borsa di Francoforte	+11,6	-17,6	-1,8	+12	-16,9	-0,8
Azioni UK	iShares core ftse ucits 100	IE0005042456	7,75 euro	Borsa italiana	+0,3	-13,4	+4,4	+0,1	-13,6	+4,7
Azioni Europa	Henderson pan eur. Eq. A2	LU0138821268	25,46 euro	Fundstore	2,4	-10,7	+9,3	+2,3	-10,5	+7,7
Azioni Usa	Lyxor S&P 500 (A)	LU0496786574	18,53 euro	Borsa italiana	+1,1	-4,6	16	+1,8	-4,1	+16,4
	Vontobel fund US equity B	LU0035765741	921,16 usd	Fundstore	+0,3	-0,3	15,4	+1,8	-4,1	+16,4
Azioni Canada	Db X-trackers msci Canada	LU0476289540	36,89 euro	Borsa italiana	+4,6	-15,4	+0,4	+4,9	-14,7	+1,1
Azioni Australia	Db X-trackers s&p/asx 200	LU0328474803	30,33 euro	Borsa italiana	+6,5	-14,6	-1,8	+7,6	-14,2	-0,9
Azioni Giappone	Db X-trackers msci Japan	LU0274209740	40,38 euro	Borsa italiana	-0,3	-12,7	7,5	0,0	-12,1	+8,4
Azioni Russia	DWS Russia	LU0146864797	159,38 euro	Fundstore	+10,2	-3,9	-6,9	+9,5	-0,7	-7,7
	Db X-trackers ftse China 50	LU0292109856	24,70 euro	Borsa italiana	+6,4	-26	+4,3	+6	-25,8	+12,8
Azioni Cina	Db X-trackers Csi 300	LU0779800910	8,29 euro	Borsa italiana	+8,9	-28,4	+10,1	+8	-27,1	+14,3
	Pinebridge India Equity A	IE00B0JY6M65	44,57 usd	Fundstore	+8,5	-9,1	+22,7	+8,8	-17,1	+10,3
Azioni Brasile	Db X-trackers msci Brazil	LU0292109344	25,47 euro	Borsa italiana	+24,6	-17,3	-15,2	+24,5	-16,6	-14,6
Azioni Indonesia	Db X-trackers msci Indonesia	LU0476289623	11,41 euro	Borsa italiana	-1,2	-17	-5,2	-1,6	-17,2	-4,3
Azioni finanziari	Lyxor ucits eurostoxx banks C	FR0011645647	81,07 euro	Borsa italiana	-0,3	-34,4	-	+0,1	-33,9	+3,1
Bond in euro	Amundi eur hi yield liq.	FR0011494822	195,79 euro	Borsa italiana	+3,9	-3,5	-	+3,1	-1	+4
	Inoltre, scegli un conto deposito libero e i bond bancari che trovi a pagina 11									
Bond cor. svedesi	Nordea 1 swedish bond bp	LU0064320186	291,14 sek	Fundstore	+0,7	-1,5	-0,2	+0,8	+0,5	+0,8
Bond cor. norvegesi	Nordea 1 norwegian bond bp	LU0173781559	22,42 euro	Fundstore	+1,7	-6,1	-3,9	+1,1	-5	-3,9

Dal bazooka al cerino?

Perché le Borse europee, nonostante le operazioni straordinarie della Banca centrale, stentano a decollare? Ripartiranno o continueranno ancora a scendere? Ecco come la vediamo noi, e quello che dovresti fare.

Il 10 marzo la Banca centrale di Draghi ha sfoderato il *bazooka*. Il giorno dopo, l'11, c'è stata euforia sui mercati, ma poi le cose sono cambiate. Dall'11 marzo le Borse della zona euro hanno perso, in media, il 5,3%. Da un lato, c'è Amsterdam, che ha contenuto il calo all'1,7%, dall'altro c'è Milano, che ha perso il 7,8%. Che cosa sta succedendo?

I MOTIVI DI FIBRILLAZIONE

In primo luogo, c'è una generale sfiducia nei confronti del settore bancario (che pesa tanto sulle Borse, soprattutto su Milano): si temono nuove svalutazioni soprattutto per le banche dei Paesi più deboli dell'eurozona. Poi stanno tornando i timori sulla Grecia (vedi *pagina 11*). Poi c'è stato il ribasso del greggio (risalito solo negli ultimissimi giorni) – negli ultimi mesi, l'andamento delle Borse è risultato abbastanza correlato a quello del petrolio. E poi c'è l'avvicinarsi di due scadenze importanti.

La prima è il referendum sulla permanenza del Regno

Banche europee
Pesa la sfiducia
sui loro conti

Unito in Europa – votano il 23 giugno. La situazione diventa sempre più incerta – il premier britannico, coinvolto dallo scandalo

di Panama, potrebbe dimettersi: era uno degli sponsor della permanenza nell'Unione. La seconda è il 30 aprile. Secondo gli amanti delle ricorrenze statistiche, finisce il periodo buono per le Borse e comincia quello meno buono che dura fino al 31 ottobre. Secondo diversi studi su diverse Borse, i rendimenti nel periodo maggio-ottobre (3,9% in media dal 1929 per la Borsa Usa) sono, infatti, di molto inferiori a quelli del periodo novembre-aprile (7,1% in media dal 1929 per la Borsa Usa). Non per nulla, c'è il vecchio adagio "vendi a maggio e scappa". Sono solo ricorrenze statistiche, ma se tutti cominciano a crederci...

COME DIFENDERSI: SE HAI VENDUTO TUTTO...

Morale: crediamo che per qualche tempo continueranno gli alti e bassi. L'indice *FtseMib* di Milano è per ora rimbalzato sopra la soglia critica di 16.800 punti (mentre

scriviamo siamo a 17.504), ma la risalita potrebbe esaurirsi presto. In questa situazione fai così. Se avevi venduto tutto a gennaio, continua a rimanere alla finestra. Non è il caso di rientrare almeno fino a quando la Borsa di Milano chiuderà sopra i 19.000 punti.

... SE HAI MANTENUTO E BASTA...

Se hai mantenuto tutto, è perché sai che alla fine col tempo le cose si risolvono: continua a farlo, ma accertati che i tuoi investimenti siano ripartiti bene, secondo le indicazioni che ti forniamo sul nostro sito www.altroconsumo.it/finanza/portafogli. Trovi nove torte: scegli quella in cui ti riconosci di più e fai in modo che i tuoi investimenti siano ripartiti come nella torta scelta (vedi articolo alle pagine precedenti).

... SE HAI MANTENUTO E TI SEI COPERTO

E se avevi comprato il *certificate 7x short* di Société Générale (0,487 euro; *Isin DE000SG409N9*) come copertura dai ribassi dei mercati? Se te lo eri comprato il 12 gennaio – data di suggerimento della strategia su *Altroconsumo Finanza* n° 1156 – per coprire un portafoglio azionario diversificato – il riferimento è l'andamento dell'Etf mondiale *Db x-trackers msci world* (38,41 euro; *Isin LU0274208692*) – fino a giovedì 7 aprile guadagnavi il 3,1% (lordo di commissioni e tasse) contro il -0,5% dell'Etf. Con il rialzo di venerdì 8, il risultato della strategia è tornato in negativo (-1,7% contro il pareggio ottenuto se ti fossi limitato a mantenere l'Etf). Non disperare, però. Continua a mantenere lo *short*.

COPRIRSI ADESSO?

Se non hai lo *short*, puoi usarlo come strumento di copertura da possibili cali: prendi il valore del tuo portafoglio azionario e dividi per 5,18. Il risultato è quanto devi investire nello *short* – se hai 50.000 euro in azioni, devi investire 9.652 euro nello *short*. Occhio: se le Borse fanno solo su e giù, l'investimento sullo *short* sarà in perdita. È il costo della tua assicurazione, come quello per l'automobile: se non fai mai incidenti (e speriamo sia sempre così) apparentemente sperperi denaro. Se, però, succede qualcosa – nel caso dello *short*, se le Borse iniziano a scendere con forza – la tua copertura è lì per te.

SPECULAZIONI MORDI E FUGGI

Se hai mantenuto e non ti vuoi coprire, ma vuoi fare piccole speculazioni mordi e fuggi su possibili piccoli ribassi dei mercati, scegli sempre il *certificate 7x short* di Société Générale. Se in giornata Milano perde il 2%, lo *short* guadagna all'incirca il 14% – vale anche al contrario, quindi se Milano sale del 2%, questo strumento perde in una sola giornata il 14%. Occhio: la relazione vale solo giorno per giorno, quindi se per una settimana Milano fa su e giù, alla fine della settimana il bilancio dello *short* sarà in perdita. Se lo usi per piccole speculazioni, ricordati di porre un limite massimo alle perdite: appena perdi, per esempio, il 25% vendi lo *short* senza se e senza ma.

Nuove condizioni per Binck: c'è da scappare?

No, Binck si conferma ancora una delle soluzioni migliori per investire in Borsa.

Le novità che Binck ti ha riservato sono due. La prima è che il prestito titoli, condizione primaria per avere lo sconto del bollo sul deposito titoli, verrà avviato dal 1° maggio. La seconda è che, se prima ti bastava fare 10 operazioni di compravendita all'anno (assieme all'attivazione del prestito titoli) per avere lo sconto del bollo sul deposito titoli, ora ne devi fare 100. Vediamo cosa comportano queste due novità.

COSA CAMBIA CON L'AVVIO DEL PRESTITO TITOLI

Con la prima novità non ti cambia niente. Tu avevi già autorizzato Binck a prendere in prestito i tuoi titoli, solo che finora non lo aveva mai fatto. Ora inizierà a farlo, ma non te ne accorgerai nemmeno: in ogni istante avrai la possibilità di vendere i titoli presi a prestito e manterrai il diritto a cedole e dividendi. L'unico rischio è che Binck, che è la controparte del prestito, non solo fallisca, ma che lo faccia prima che tu abbia il tempo di chiedere la restituzione dei titoli. Un'eventualità remota: la banca è solida, si aggiudica 5 stelle nel nostro *rating*, il massimo.

COSA CAMBIA CON LE NUOVE REGOLE PER LO SCONTO DEL BOLLO

Più rilevante è la seconda novità. Il controllo del numero di operazioni fatte per il 2016 verrà effettuato alla fine del 2016, dal 2017 sarà fatto alla fine di ogni trimestre – dovrai quindi fare almeno 25 compravendite a trimestre. Sono tante, poco più di una ogni due giorni. Se non le fai, non c'è lo sconto totale del bollo – lo 0,2 % annuo del controvalore dei tuoi investimenti. Ti bastano, comunque, almeno 10 operazioni nel 2016 – e 3 al trimestre dal 2017, sono 12 in tutto – per avere lo sconto di metà bollo, quindi dello 0,1 % annuo. Se fai ancora meno operazioni ti viene scontato sempre lo 0,1 %, ma solo per un controvalore di investimenti massimo di 20.000 euro – significa che lo sconto si limita a 20 euro al massimo all'anno (5 euro a trimestre dal 2017). Se segui i nostri consigli, 3 compravendite al trimestre sono possibili. Dovresti quindi ottenere comunque lo sconto dello 0,1 %. In questa situazione Binck resta conveniente?

2° POSTO NEL 2016, 1° DAL 2017

Abbiamo testato *Binck* per un investitore che segue il nostro "portafoglio difensivo a 10 anni" – vedi riquadro *Il profilo del test*. Binck costa 608 euro all'anno e si piazza al secondo posto della classifica di convenienza redatta su oltre 350 banche italiane. È superata solo da *Bccforweb* (458,5 euro), che ti sconta per il 2016 tutto il

bollo. Attenzione: dal 2017 lo sconto con *Bccforweb* non c'è più (il suo costo sale a 618,5 euro) e Binck passa al primo posto. Vale la pena passare da Binck a *Bccforweb* per quel che resta del 2016? La piattaforma di *Bccforweb* ha ancora dei limiti. Per esempio, manca uno "zainetto fiscale" e non puoi inserire ordini automatici (*stop loss...*) Chi ha scritto a voglio@altroconsumo.it ci ha segnalato problemi con la gestione dei cambi (se usi il *trading* di *Bccforweb* dicci la tua esperienza). Potrebbe essere un passaggio traumatico per un utilizzatore esigente. Valuta tu se risparmiare 150 euro per quest'anno vale le possibili "incertezze" che incontreresti col *trading* di *Bccforweb*. Ricorda comunque due cose. Primo: Binck è una pura piattaforma di *trading*. I soldi che lasci liquidi sul suo conto corrente (ovvero non investiti) non possono essere prelevati col bancomat e non possono essere usati per pagare le bollette. Devi, quindi, avere un altro conto "di base" per gestire incassi e spese di ogni giorno. Secondo: lascia meno liquidi possibile sul conto di Binck. Dal terzo trimestre 2016, infatti, se la giacenza media trimestrale dei soldi lasciati sul conto Binck (quindi non investiti in azioni, obbligazioni o Etf) supera i 5.000 euro, pagherai 8,55 euro di bollo a trimestre. Quando vendi i tuoi investimenti ricorda, quindi, di reinvestirli subito o di girarli subito sul conto corrente "di base" per mantenere la giacenza bassa.

LE PROMESSE SI MANTENGONO

Detto questo, comunque a Binck non facciamo sconti. La banca, infatti, per diversi anni ha promesso "bolli gratis per sempre attivando il deposito titoli", senza dare vincoli sul numero di operazioni. Ora cambia pesantemente le carte in tavola e la cosa non ci piace: le promesse si mantengono. Secondo noi, ci sono gli estremi per una violazione del *Codice del consumo* e stiamo raccogliendo le "prove" di queste promesse. Aiutaci a raccoglierle: invia a inchieste@altroconsumo.it contratti, materiale pubblicitario, scansioni di ritagli di giornale... che attestino la promessa di Binck. Poi vieni sulla nostra pagina Facebook e condividi con i tuoi amici il nostro post su Binck: più siamo, meglio è. Ti terremo aggiornato.

IL PROFILO DEL TEST

Patrimonio di investimenti di 80.000 euro. 24.000 sono in obbligazioni quotate a Piazza Affari, su cui si fanno 4 compravendite in un anno da 10.000 euro ciascuna. 24.000 euro sono in azioni e Etf a Piazza Affari, su cui si fanno 20 operazioni di compravendita in un anno da 2.000 euro ciascuna. 4.000 euro sono in azioni/Etf tedeschi e altrettanti in azioni americane – per la Borsa tedesca si fanno 2 operazioni all'anno da 2.000 euro ciascuna, per quella americana 10 da 2.000 euro ciascuna. 8.000 euro sono in azioni francesi (10 operazioni da 2.000 euro ciascuna) e i restanti 16.000 euro sono investiti in azioni inglesi, su cui si effettuano 10 compravendite da 2.000 euro ciascuna ogni anno. La liquidità sul conto corrente è pari a 1.500 euro.

RISPOSTE PER TE

Dopo aver utilizzato un conto deposito da voi suggerito, ho ancora della liquidità da "sistemare". Mi hanno suggerito un Etf monetario che sembra fare al caso mio. Cosa dite?

Arturo

No, non investire la liquidità ancora a tua disposizione in un Etf monetario. Questi prodotti, infatti, a oggi non rendono nulla. I soldi ancora disponibili mettili su un conto deposito, creandoti così un vero e proprio "portafoglio di conti", seguendo le indicazioni che ti abbiamo dato su *Altroconsumo Finanza* n° 1146 e 1161. Ad esempio, se per la scadenza da te scelta hai già messo 100.000 euro sul miglior conto deposito oggi disponibile sul mercato, metti quel che ti resta sul conto che risulta il 2° in classifica (lo trovi con il nostro comparatore su www.altroconsumo.it/finanza/contideposito). Altrimenti, se sei sotto i 100.000 euro, incrementa quello che hai già.

Ho in portafoglio Generali (12,4 euro), Gas Natural (17,23 euro) e Zignago vetro (5,81 euro). Cosa dite? Avete altre azioni da raccomandare che offrono un buon dividendo?

Carlo

Generali e Gas Natural sono due titoli che consigliamo di *acquistare*, Zignago è da *mantenere*. Puoi quindi tenerli e per puntare su altri titoli che offrono generosi dividendi, dai uno sguardo allo speciale

gruppo di azioni a elevati dividendi che ti consigliamo oramai da un po' di tempo: l'ultimo articolo sull'argomento lo trovi su: www.altroconsumo.it/finanza/vivere-di-rendita-col-9-annuo-s5322454.htm.

Settimana scorsa avete sospeso il giudizio su Monte Paschi. Vale lo stesso anche per Widiba, la banca online di Mps?

Stefano

Sì, anche su Widiba il giudizio è sospeso: non pubblicando un bilancio a sé stante, non consigliamo più neanche i conti deposito di questa banca.

Sono un metalmeccanico e verso il 100 % del Tfr in Alleanza assicurazioni. Ora ho la necessità di versare anche il

mio contributo volontario. Mi conviene aderire a Cometa?

Francesco

Sì, passa a Cometa. Prima di tutto, in questo modo ottieni anche il contributo del datore di lavoro (è l'1,5 % del tuo stipendio lordo annuo). Inoltre, come detto su *Altroconsumo Finanza* n° 1167, i fondi pensione chiusi offrono rendimenti migliori dei prodotti assicurativi.

Ho letto il vostro sconsiglio sul nuovo BTP Italia. Io ho quello che scade il 22 ottobre prossimo: lo vendo?

Mario

No, mantienilo pure. Data la scadenza ravvicinata non conviene pagare le commissioni di vendita.

A DOMANDA RISPONDO

Le stelle di Fideuram

Ho letto che il vostro rating su Fideuram Spa è di quattro stelle, ma che se sono cliente Fideuram ne devo considerare cinque. Cosa significa?

Significa che la capogruppo, che da luglio dello scorso anno ha cambiato nome da *Banca Fideuram* a *Fideuram - Intesa Sanpaolo Private Banking*, ha chiuso il 2015 con degli indicatori di solidità (*cet1 ratio* e *total capital ratio*) pari al 16,7%. Questo le fa ottenere un rating di 4 stelle su 5 nella nostra classifica sulla solidità delle banche: *rating* già in sé soddisfacente e tra l'altro ottenuto con un punteggio di 192,9, vicino alla soglia dei 200 che avrebbe assegnato alla società anche la quinta stella.

La capogruppo, tuttavia, è solo una piccola parte di quello che il gruppo è diventato oggi. Le società incorporate nel 2015 (*Intesa Sanpaolo Private Banking*,

Sirefid e *Intesa Sanpaolo Private Bank Suisse*) continuano a esistere, anche se controllate al 100%, e il gruppo è quindi una realtà grande il doppio rispetto alla sola capogruppo. Inoltre, Fideuram non è "un'isola" a sé stante, ma fa parte del gruppo Intesa Sanpaolo. I dati che fotografano in maniera più precisa la "nuova" Fideuram sono, quindi, quelli di gruppo, con un *Cet1* e un *total capital ratio* pari entrambi al 17,9%. Con questi valori, il punteggio sale a 213,1 e Fideuram si conquista anche la quinta stella.

SOLIDITÀ BANCHE: CHE COSA È CAMBIATO?

Sono usciti i primi bilanci al 31/12/2015 delle banche: abbiamo aggiornato il *rating* sulla solidità per l'8% del nostro campione. Due banche sono state declassate, una avanza. Vuoi saperne di più? Vai sul nostro sito e trovi le novità. Il *link* diretto al testo è: <https://www.altroconsumo.it/finanza/solidita-banche-cosa-e-cambiato-s5329914.htm>.

©ALTROCONSUMO EDIZIONI 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 Altroconsumo Finanza: 221,40€. Abbonamento annuale a Altroconsumo Finanza + Fondi Comuni: 291,40€. Abbonamento annuale a Altroconsumo Finanza + Supplemento Tecnico: 251,36€. Per abbonarsi è sufficiente inviare una lettera a: Altroconsumo Edizioni s.r.l. - Gestione abbonamenti - Via Valassina 22 - 20159 Milano. Non esce in 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 Cascione: media, tecnologico, aziende industriali, strumenti di risparmio gestito, strumenti di liquidità, 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, aziende industriali, strumenti di liquidità, strumenti di risparmio gestito, mercati obbligazionari, valute; Michela Sirtori: bancario, assicurazioni, telecom, mercati obbligazionari, valute. Per le analisi dei mercati esteri Altroconsumo Finanza 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.ª 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 Altroconsumo Finanza sono sempre redatte in autonomia secondo metodologie liberamente consultabili all'indirizzo <http://www.altroconsumo.it/finanza/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. Nessuno può fare previsioni sicure o garantire il successo dell'investimento. 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.