

Anno XXVI - 2016
19 Aprile

1170

ALTROCONSUMO Finanza

Ci sono sempre più vegani nel mondo, ma oltre che nutrirsi, è possibile investire "vegano"? Scopri di più. p. 13

Trent'anni due figli, un capitale di 10.000 euro e una buona capacità di risparmio. Tutti i trucchi per investire al meglio. p. 15

Il parlamento di Brasilia vota contro la presidentessa e i mercati sembrano gradire la notizia. Il punto della situazione. 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
dal 18 al 24 aprile 2016

BASSO



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

MEDIO



Nordea 1 norwegian bond BP
Investe in *bond* in corone norvegesi, il rischio sta nella valuta.

ALTO



Schnitzer Steel
Anche se ha chiuso il trimestre con delle perdite le prospettive sono interessanti.

Marfi

Così si pronuncia. Si scrive, invece, Murphy. Per gli amici Edward, in famiglia Aloysius jr. Era ingegnere nell'esercito Usa: da noi avrebbe fatto parte del Genio militare, quelli che tutto montano, smontano, rimontano e aggiustano. Probabilmente era un genio davvero. Si è inventato una battuta, che qualcuno ha assunto al rango di legge. È la legge di Marfi, con cui, un po' tutti, abbiamo ghignato dagli anni '80 in poi. Nella sua versione più semplice suona così: "Se qualcosa può andar male, lo farà!". Ecco adesso applichiamo la legge di Marfi al nuovo fondo Atlante, la geniale trovata del governo per salvare la buccia di chi ha in tasca i crediti marci del sistema bancario italiano, cioè le banche. Innanzitutto il marcio è tanto: un quinto del nostro Pil. E questo marciume si riverserà nelle tue tasche. Non direttamente, non subito, ma percolando, goccia dopo goccia, come uno svaso di liquami, dal piano di sopra. Chi ci mette, infatti, i quattrini? Le banche sane: Intesa, Unicredit e Ubi e molte assicurazioni (gli azionisti e i clienti ringraziano). Poi ce li mette la Cassa depositi e prestiti che è dello Stato (il contribuente ringrazia), che ci metterà dentro i soldi del risparmio postale (il possessore di buoni postali sarà felice) senza contare anche la fetta a carico di Poste Vita (sempre risparmio postale, anche se sotto il cappello assicurativo), e quella a carico delle fondazioni bancarie (soggetti pubblici, e ciò che è pubblico è un po' anche tuo). Poi ci sono le minori tasse che incasserà lo Stato con tutto questo abbattersi di crediti e relative perdite che comprimeranno gli utili bancari (preparati a un aumento dei ticket sanitari o altri simil magheggi per far quadrare i conti). E non finisce qui, perché vogliamo scommettere che alla fine Atlante verrà pure quotato? E così, di riffa o di raffa, scivolerà pure dentro i tuoi fondi comuni, obbligazioni strutturate, certificate... Ecco come andrà tutto storto.

Che fare questa settimana?

Il vantaggio di un investimento in azioni dipende dalle prospettive: puoi comprare *Intesa SanPaolo* e *Unicredit* che saranno sì penalizzate dalla creazione di Atlante, ma i cui prezzi tengono già abbondantemente conto di una simile prospettiva (vedi in *Detto tra noi*). Investi nell'alimentazione attraverso l'Etf *Lyxor stoxx europe 600 food & beverage* (vedi in *Detto tra noi*). Acquista *Ubi banca 6% 08/10/19* e un Etf che investe in *bond* in euro ad alto rendimento come *Amundi euro high yield liquid bond iboxx* (pagina 10). Fai una puntata sul *real* brasiliano acquistando obbligazioni di enti sovranazionali come *Ifc 11,5% 30/10/20* (pagina 11).

Si aprono le danze

Partita la stagione dei conti trimestrali societari. New York +1,6%, Londra +2,2%, Milano +4,3%.

Negli Usa sono state le società del settore finanziario a rivelare i conti del 1° trimestre. In media il mercato ha gradito. BlackRock (357,74 Usd; Isin US09247X1019), per esempio, ha guadagnato il 7,9%: la redditività è aumentata. Mantieni. Settimana scorsa era salito anche il prezzo del petrolio (+2%; +11% da inizio aprile), sulla prospettiva di minori estrazioni negli Usa – i bilanci delle banche Usa hanno mostrato che il rischio di fallimento di tante medie-piccole società petrolifere Usa è concreto. La situazione, però, resta tesa: tra i Paesi mediorientali non c'è accordo per franare le trivelle e lo squilibrio tra domanda e offerta rischia a breve di permanere, a danno del prezzo del greggio (nelle prime ore di lunedì 18 il petrolio scendeva). In questa situazione, la miglior strategia è puntare su Exxon (84,97 Usd, Isin US30231G1022;

+2,1% in settimana): è quella che meglio regge questi chiari di luna. Erano andati bene comunque tutti i prezzi delle materie prime. Le società del settore avevano messo su, in media, l'8,8%. ArcelorMittal (4,87 euro; Isin LU0323134006) è addirittura salita del 20,4% dopo l'annuncio del riacquisto di alcune emissioni obbligazionarie. Mantieni. Su www.altroconsumo.it/finanza trovi approfondimenti su **Aegon, Allianz, ArcelorMittal, Bank of America, BlackRock, Carrefour, Corning, Ing, LVMH, Nestlé, Siemens e WPP.** Non usi internet? Chiamaci allo **02/6961577 dal lunedì al venerdì dalle 9 alle 13.**



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

CAMBIAMENTI NEI CONSIGLI

STEFANEL 0,15 EURO



☐ mantieni ☒ vendi

RISPOSTE PER TE

@Angela Technogym si quota, ma l'operazione è riservata agli istituzionali. Dai pochissimi dati disponibili oggi, non la stanno regalando neppure a loro.

@Mauro Le operazioni di raggruppamento azionario non devono determinare una modifica né del valore complessivo dell'investimento, né del valore di carico fiscale.

@Paolo Per sfruttare una minusvalenza non devi comunicare nulla alla banca. Farà tutto lei in automatico. Devi solo stare attento che sia stata generata prima della plusvalenza.

ATLANTIA

Energia e servizi alla collettività

Borsa di Milano • 24,19 EUR

Rischio: 4/5

Governance: 5/10

Dividendo 2016: 0,93 EUR



Complici anche le indiscrezioni su possibili cessioni di quote sia delle autostrade, sia dell'aeroporto di Fiumicino (mai concretizzatesi finora), Atlantia (grassetto; base 100) si è comportata meglio del resto di Piazza Affari (linea sottile). Secondo noi il titolo è correttamente valutato.

Stando ai primi segnali di traffico, Atlantia si aspetta che il 2016 possa essere un anno positivo. Vedremo. Nel frattempo, la società sta cercando di espandersi all'estero: si è candidata per la gestione dell'aeroporto di Nizza – se ne saprà di più in estate – e ci sono voci secondo cui potrebbe cedere una quota delle autostrade italiane per finanziare la crescita fuori dall'Italia. Per ora non modifichiamo le nostre previsioni di crescita, già positive. Stimiamo un utile per azione di 1,21 euro per il 2016 – in rialzo rispetto all'utile per azione di 1,04 euro del 2015 – e di 1,26 euro per il 2017. L'unica vera sorpresa che è arrivata dai conti del 2015 è stata il dividendo: in rialzo del 10% a 0,88 euro. Atlantia promette rialzi di questo tipo anche in futuro – noi, visti anche gli investimenti previsti a Fiumicino, preferiamo restare prudenti nelle nostre stime.

MANTIENI



IGT

Media e tempo libero

Borsa di New York • 17,87 USD

Rischio: 3/5

Governance: 6/10

Dividendo 2016: 0,80 EUR



A un anno dalla quotazione, il titolo IGT (grassetto, base 100; dividendi inclusi) si trova ancora sotto al suo prezzo di esordio in Borsa. Di recente, però, ha saputo colmare il divario dal settore del gioco d'azzardo mondiale (linea sottile). L'azione resta correttamente valutata.

IGT (Isin GB00BVG7F061), la società nata dalla fusione tra GTech e IGT, è riuscita ad aggiudicarsi, attraverso la sua controllata *Lotomatica*, la gestione del gioco del Lotto in Italia per i prossimi 9 anni – è un gioco che ha già gestito nel corso di questi anni. Nel frattempo ha vinto anche la gara per la fornitura esclusiva di tecnologie e servizi alla lotteria della Virginia, negli Usa. Quanto ai conti, il 2015 si è chiuso con una perdita di 0,39 dollari per azione, ma su questo risultato hanno pesato i costi legati alla fusione tra GTech (la "vecchia" *Lottomatica*) e IGT. Senza questi costi il 2015 si sarebbe chiuso in utile. Per quanto riguarda il 2016, invece, ci aspettiamo un utile di 0,70 dollari per azione, che poi dovrebbe salire a 0,80 dollari per azione nel 2017. A nostro parere, ai prezzi attuali, l'azione rimane ancora correttamente valutata.

MANTIENI



KPN

Telecomunicazioni

Borsa di Amsterdam • 3,49 EUR

Rischio: 3/5

Governance: 8/10

Dividendo 2016: 0,10 EUR



La società olandese KPN è tornata a focalizzarsi sul mercato locale e ha alzato i suoi obiettivi a medio termine. Il titolo (in euro), "dopato" dalla speranza che qualche concorrente lanci un'offerta di acquisto, è caro. Se ancora l'hai in portafoglio, vendilo. L'azione uscirà dalla selezione.

Grazie alle recenti cessioni, KPN (Isin NL000009082) ha ritrovato solidità finanziaria. Il gruppo prevede che il *marginale industriale* in Olanda (rapporto tra utili industriali e fatturato) possa a medio termine salire di 3 punti percentuali (39,6% nel 2015). Obiettivo difficile da centrare, vista la forte concorrenza in Olanda e la fine del *roaming* internazionale in Europa nel 2017. Temiamo, quindi, che il dividendo – dopo gli importi straordinari legati alla distribuzione di parte degli introiti delle cessioni – possa tornare a livelli più bassi di quelli dei concorrenti europei. Stimiamo un utile per azione di 0,085 euro nel 2016 e di 0,095 euro nel 2017. Ai prezzi attuali, il titolo è caro. Anche se KPN è un'azienda piccola, e il lancio di un'offerta da parte di un concorrente non è da escludere al 100%, ti sconsigliamo di speculare su questa possibilità.

VENDI



PININFARINA

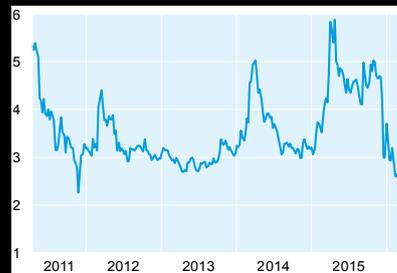
Settore automobilistico

Borsa di Milano • 1,98 EUR

Rischio: 5/5

Governance: 7/10

Dividendo 2016: 0 EUR



Conti peggiori del previsto hanno affossato l'andamento di Pininfarina (in euro) in Borsa. L'acquisizione da parte di *Mahindra* non ha sostenuto la quotazione del titolo: i timori legati al futuro piano di ristrutturazione hanno, anzi, contribuito allo scivolone dell'azione sul mercato.

Presentata al salone di Ginevra, la *H2 speed* progettata da Pininfarina ha ottenuto il premio come *Best concept 2016*. L'auto, presentata anche a Monaco, è elettrica, dotata di un nuovo motore a idrogeno capace di garantire alte velocità e riduzione delle emissioni inquinanti (rilascia vapore acqueo nell'atmosfera). Un successo per Pininfarina, che, però, non ne controbilancia le difficoltà: ha chiuso il 2015 con una perdita nettamente superiore a quella del 2014. Le attese per il 2016 non sono rosee: la stessa Pininfarina si attende di chiudere in perdita l'anno. Il controllo della società passerà a breve a *Mahindra* – la chiusura dell'operazione è prevista per il 30 giugno, ma potrebbe essere anticipata. In seguito inizierà il processo di ristrutturazione. L'incertezza sul futuro e le prospettive poco brillanti ci inducono a confermare il nostro consiglio.

VENDI



SANOFI

Salute e farmacia

Borsa di Parigi • 77,45 EUR

Rischio: 4/5

Governance: 6/10

Dividendo 2016: 3 EUR



Sanofi è in difficoltà nelle attività legate al diabete. Conta, però, su quelle legate ai vaccini per stabilizzare gli utili nei prossimi due anni. Il titolo (in euro) ha perso terreno da metà dell'anno scorso, ma secondo noi non è ancora conveniente. Se l'hai in mano, limitati a mantenerlo.

Forte del successo del *Dengvaxia*, il primo vaccino contro la *dengue*, riscontrato nella campagna pubblica di vaccinazione nelle Filippine, Sanofi (Isin FR0000120578) lancia ora un piano di vaccinazione anche contro il virus *zika*, che ha molte similitudini con la *dengue*. I vaccini, le cui vendite sono aumentate del 7% nel 2015, rappresentano ormai i pilastri della crescita del gruppo, insieme alle vendite dei farmaci generici (specialmente quelli della controllata *Genzyme*). Sono due attività che dovrebbero consentire a Sanofi di compensare le difficoltà con le cure al diabete – il calo dei ricavi sull'insulina *Lantus* (forte riduzione dei prezzi negli Usa) rischia di accentuarsi con l'arrivo di un generico – e di assicurarsi degli utili pressoché stabili nei prossimi due anni. Stimiamo un utile di 3,4 euro per azione per il 2016 e di 3,45 euro per azione per il 2017.

MANTIENI



SCHNITZER STEEL

Siderurgia, minerali non ferrosi

Nasdaq • 20,20 USD

Rischio: 4/5

Governance: 4/10

Dividendo 2015/16: 0,75 USD



I negativi risultati trimestrali erano attesi. Per questo non hanno frenato il recupero del titolo (in dollari) partito a gennaio di quest'anno. Anche il mercato comincia a vedere segnali di schiarite? Anche se rischiosa, l'azione è lontana dai massimi storici ed è ancora conveniente.

Il gruppo Schnitzer Steel (Isin US8068821060) chiude in rosso il 2° trimestre dell'anno fiscale che terminerà il 31/8. La perdita è di 0,33 dollari per azione, escludendo le componenti straordinarie, e il resto dell'anno fiscale si annuncia difficile, ma il titolo continua a salire in Borsa. I risultati erano, in effetti, attesi e il mercato si è focalizzato sulle buone notizie: i tagli ai costi realizzati per compensare il crollo dei prezzi (-40% nel 2° trimestre), la liquidità generata dall'attività e le finanze sotto controllo. La salita dei prezzi del minerale di ferro dovrebbe, inoltre, far lievitare i prezzi degli acciai riciclati venduti dal gruppo, che dovrebbe anche beneficiare delle misure *anti-dumping* imposte dagli Usa alla Cina e ad altri 6 Paesi produttori di acciaio. Tutte notizie incoraggianti, che dovrebbero continuare a favorire l'ascesa di questo titolo conveniente.

ACQUISTA



STEFANEL

Beni di consumo

Borsa di Milano • 0,15 EUR

Rischio: 5/5

Governance: 4/10

Dividendo 2016: 0 EUR



Stefanel (grassetto; base 100) continua a vivere una situazione incerta e spera in un accordo con i creditori. Il confronto con Piazza Affari (linea sottile) è impietoso perché il titolo nell'ultimo anno è riuscito ad ampliare le perdite rinviando ogni volta le speranze di una ripresa.

Stefanel ha appena fatto sapere che chiuderà entro l'estate l'unico negozio che aveva a Palermo, a causa della crisi. La società sta cercando di rilanciarsi in luoghi più redditizi e, infatti, è di poche settimane fa l'inaugurazione di un nuovo negozio a Dubai. Non da ultimo proprio in questi giorni sta facendo parlare della sua collezione per il prossimo inverno. Tuttavia il futuro è ancora un'incognita per la società, che ha rinviato l'approvazione del bilancio perché i conti non erano abbastanza buoni da rispettare gli accordi con le banche creditrici, motivo per cui sono necessarie nuove negoziazioni. Il prezzo in Borsa è scivolato ancora e noi abbiamo tagliato ulteriormente le stime (niente utili nel 2016 e 0,02 euro nel 2017). Il titolo è ancora correttamente valutato, ma il rischio è così alto che cambiamo il consiglio per il buon padre di famiglia.

VENDI



UBI BANCA

Settore finanziario

Borsa di Milano • 3,53 EUR

Rischio: 4/5

Governance: 5/10

Dividendo 2016: 0,11 EUR



Nei primi mesi dell'anno Ubi Banca (grassetto; base 100) ha perso il vantaggio accumulato nel 2015 sul settore bancario europeo (linea sottile). Colpa anche dell'incertezza sulle possibili fusioni: il *management* ha smentito l'ipotesi Mps, ma il mercato teme brutte sorprese.

La prima assemblea di Ubi Banca dopo la trasformazione in *Spa* – la prima in cui per votare conta il numero di azioni e non il numero di soci – ha affrontato un tema importante, la nomina del nuovo *Consiglio di sorveglianza*. Da un lato è una svolta storica: la lista presentata da *Assogestioni*, quindi da investitori istituzionali, ha ottenuto il 51% dei voti battendo i candidati "storici". Peccato che, con solo 3 candidati, questa lista continuerà ad avere un ruolo di minoranza (in totale, i componenti del *Consiglio* sono 15). Non ci aspettiamo quindi grosse svolte nella gestione del gruppo, che nella presentazione dei dati 2015 ha deluso (utili di 0,13 euro per azione, inferiori alle nostre stime, e coefficienti di solidità in calo rispetto a settembre). Per il 2016 e il 2017 ci attendiamo utili di 0,19 euro per azione, troppo poco per rendere interessante il titolo.

VENDI



VOLKSWAGEN

Settore automobilistico

Borsa di Francoforte • 125,23 EUR

Rischio: 4/5

Governance: 3/10

Dividendo 2016: 2,50 EUR



Visto il clima di sfiducia che la circonda, non sorprende che Volkswagen perda quote di mercato. Il rinvio al 28 aprile della pubblicazione dei risultati annuali non contribuisce certo a rassicurare il mercato. Secondo noi, ai prezzi attuali il titolo (in euro) è solo correttamente valutato.

Secondo i dati pubblicati dall'Associazione europea dei costruttori di auto, nel 1° trimestre le immatricolazioni di Volkswagen (Isin DE0007664005) sono aumentate del 3,7% in Europa. La sua quota di mercato, però, è scesa al 23,3% dal 24,3% del 1° trimestre 2015. Ad arretrare è soprattutto il marchio *Volkswagen* (-0,5% le vendite), che continua a soffrire non solo per lo scandalo delle emissioni inquinanti (-5% le vendite nel 2015), ma anche per problemi strutturali. Oltre a dover gestire le conseguenze finanziarie e commerciali dello scandalo, il gruppo dovrà anche accelerare sull'attuazione del piano di risparmi di costo annunciato a luglio 2015, in modo da far migliorare la redditività del marchio principale. In attesa dei conti, manteniamo invariate a 10 euro le stime sull'utile per azione per il 2016.

MANTIENI



IN BREVE

 **BUZZI UNICEM**
15,96 EURO, +2,9%

Ha annunciato l'emissione di un *bond* da 500 milioni di euro, rivolto a investitori qualificati. L'operazione serve da un lato a "rinnovare" i prestiti in scadenza, dall'altro a allungare la durata media del debito approfittando dei bassi tassi di mercato attuali. Le condizioni dell'emissione non sono ancora note, ma non pensiamo che possano modificare in maniera sostanziale le prospettive del gruppo. Ribadiamo il nostro consiglio sull'azione: **vendi**.

 **IREN**
1,59 EURO, +0,9%

Nella documentazione che il *management* proporrà all'assemblea è prevista l'introduzione di un voto maggiorato (2 voti per ogni azione) a chi detiene i titoli per almeno due anni. La possibilità di voto multiplo, introdotta nella legge italiana qualche anno fa, non ci entusiasma. Oltre a questa novità, la documentazione assembleare contiene anche la delega al consiglio di amministrazione per varare un aumento di capitale: si tratta tuttavia di cifre piccole, circa il 2% dell'attuale valore di Borsa della società. **Mantieni**.

 **SAIPEM**
0,35 EURO, +8,1%

Ha siglato un accordo preliminare con la compagnia iraniana *Razavi Oil & Gas Development Ali Yadghar* per una collaborazione nei lavori di sviluppo del giacimento di *Toos*. La notizia di questo accordo è positiva, ma per dimensioni e tipo di attività rientra nella "normale amministrazione" per un gruppo come Saipem. Non modifichiamo il consiglio: **mantieni**.

 **YOOX NAP**
26,64 EURO, +6,3%

Ha annunciato una collaborazione con *Tiffany*. In base all'accordo, alcuni dei gioielli di *Tiffany* saranno disponibili sul sito di NAP, l'unico autorizzato alla vendita *online*. Anche se prestigiosa dal punto di vista dell'immagine, la collaborazione non comporta, a nostro avviso, introiti tali da modificare il nostro giudizio sul titolo. **Vendi**.

Nome	Prezzo (1) al 15/04/2016	Borsa (2)	Pubblicato su AF (3)	Rischio (4)	Commento	Consigli
SETTORE FINANZIARIO						
Aegon (5)	5.13 EUR	Amsterdam	1157	3/5	2015: fine d'anno difficile	
Ageas (5)	35.20 EUR	Bruxelles	1162	4/5	raggiunto accordo con ex-azionisti Fortis	
Allianz (5)	147.25 EUR	Francoforte	1169	4/5	gli investitori rischiano di essere delusi	X
Axa (5)	22.15 EUR	Parigi	1152	3/5	titolo eccessivamente penalizzato dal mercato	✓
Banco Popolare	6.24 EUR	Milano	1168	4/5	in revisione rating di Moody:possibile rialzo	X
Bank of America	14.00 USD	New York	1158	4/5	1° trimestre di buona fattura	
Barclays Bank	166.90 p.	Londra	1164	4/5	continua a ridurre i costi	✓
BBVA (5)	5.93 EUR	Madrid	1050	4/5	punta sul Messico	
Bca Mediolanum	7.08 EUR	Milano	1165	3/5	raccolta marzo ancora in crescita	X
Bca Pop. Milano	0.65 EUR	Milano	1167	4/5	in revisione rating di Moody:possibile rialzo	X
BCP	0.04 EUR	Lisbona	1161	4/5	proposto raggruppamento d'azioni	✓
BlackRock	357.74 USD	New York	1135	3/5	buona raccolta di capitali nel 4° trimestre	
BNP Paribas (5)	45.16 EUR	Parigi	1130	4/5	le pressioni sui tassi pesano su redditività	
Deutsche Bank (5)	15.29 EUR	Francoforte	1156	5/5	il mercato si interroga sulla sua solidità	X
Generali	13.18 EUR	Milano	1168	3/5	Caltagirone supera il 3% del capitale	✓
ING (5)	11.07 EUR	Amsterdam	1121	4/5	vende partecipazione residua in NN Group	
Intesa Sanpaolo	2.45 EUR	Milano	1169	4/5	tra i principali contributori a fondo Atlante	✓
Mediobanca	6.57 EUR	Milano	1151	4/5	non parteciperà a fondo Atlante	X
Monte Paschi	0.60 EUR	Milano	1168	5/5	non ancora definito pagam. cedola Monti bond	X
Nordea	77.90 SEK	Stoccolma	1135	3/5	diminuisce le ambizioni in fatto di dividendi	
Santander (5)	4.06 EUR	Madrid	1112	4/5	il Brasile è il suo problema principale	
Société Génér. (5)	33.84 EUR	Parigi	1167	4/5	si mostra prudente sugli obiettivi 2016	
UBI Banca	3.53 EUR	Milano	1134	4/5	nominato nuovo consiglio di gestione	X
UBS Group	15.51 CHF	Zurigo	1160	3/5	calo utili gestioni patrim. non è allarmante	✓
Unicredit	3.44 EUR	Milano	1161	5/5	lancia nuovi bond in valuta	✓
Unipol	3.58 EUR	Milano	1165	5/5	Fitch assegna rating BBB-	
UnipolSai	2.01 EUR	Milano	1132	5/5	Fitch assegna rating BBB-	X
Western Union	19.99 USD	New York	1161	3/5	il 2017 sarà migliore del 2016	✓
Zurich Insur.	210.60 CHF	Zurigo	1158	3/5	come atteso dividendo 2015 stabile a 17 CHF	
BENI DI CONSUMO						
adidas Group	104.02 EUR	Francoforte	1128	2/5	malgrado l'ottimismo del management per 2016	X
BasicNet	3.77 EUR	Milano	1161	2/5	2015: +17,2% vendite dei marchi	
De'Longhi	19.11 EUR	Milano	1159	2/5	proposto dividendo di 0,44 euro	X
Geox	2.79 EUR	Milano	1164	2/5	2015: torna l'utile	X
Inditex	28.77 EUR	Madrid	1141	3/5	il calo in Borsa è giustificato	X
Kimberly-Clark	136.47 USD	New York	1159	2/5	+4,5% il dividendo trimestrale	
L'Oréal (5)	158.65 EUR	Parigi	1136	3/5	+3,9% crescita interna del fatturato nel 2015	X
LVMH (5)	152.40 EUR	Parigi	1160	3/5	l'attività pelletteria delude nel 1° trim.	X
Oriflame	157.80 SEK	Stoccolma	1164	4/5	salvaguarda la redditività nel 2015	✓
Procter&Gamble	82.30 USD	New York	1032	2/5	riduce le sue previsioni	
Reckitt Benck.	6735.00 p.	Londra	1162	2/5	beneficia dei suoi marchi solidi nel 2015	
Salv. Ferragamo	21.25 EUR	Milano	1160	2/5	lascia il direttore creativo	
Sioen	18.45 EUR	Bruxelles	1149	3/5	alla ricerca di acquisizioni	
Stefanel	0.15 EUR	Milano	1149	5/5	rinvia approvazione bilancio	X
Tod's	64.00 EUR	Milano	1166	2/5	fatturato 2015: +7,4%	
Unilever (5)	40.37 EUR	Amsterdam	1076	2/5	+4,7% la crescita interna nel 1° trimestre	X
Van de Velde	60.67 EUR	Bruxelles	1134	2/5	dividendo generoso per il 2015	✓
Zignago Vetro	5.83 EUR	Milano	1168	2/5	ricavi 2015: +5,5%	
ALIMENTARI E BEVANDE						
AB InBev	112.10 EUR	Bruxelles	1164	3/5	perde quote di mercato nel 4° trim. negli Usa	X
Autogrill	7.54 EUR	Milano	1165	3/5	vertici parlano di buon avvio di 2016	X
Campari	8.49 EUR	Milano	1166	2/5	utile netto 2015: +36%	
Coca - Cola	46.10 USD	New York	1166	2/5	4° trim.: buona tenuta attiv. in Nord America	
Danone (5)	62.16 EUR	Parigi	1165	3/5	+4,4% la crescita interna nel 2015	X
Diageo	1933.00 p.	Londra	1122	2/5	la volatilità delle monete pesa sui risultati	
Heineken	81.44 EUR	Amsterdam	1070	3/5	nonostante dividendo 2015 in crescita del 18%	X
Kraft Heinz Co	78.05 USD	Nasdaq	1135	3/5	il processo di fusione avanza	
Mondelez Int.	43.02 USD	Nasdaq	1023	3/5	in chiaroscuro i risultati del 4° trim.	
Nestlé	72.70 CHF	Zurigo	1076	2/5	+3,9% la crescita interna nel 1° trimestre	

Nome	Prezzo (1) al 15/04/2016	Borsa (2)	Pubblicato su AF (3)	Rischio (4)	Commento	Consigli
Parmalat	2.44 EUR	Milano	1167	3/5	vuole spostare sede a Milano	✘
DISTRIBUZIONE						
Ahold (5)	19.97 EUR	Amsterdam	1149	3/5	azionisti approvano fusione con Delhaize	≡
Carrefour (5)	26.11 EUR	Parigi	1157	3/5	buon andamento delle vendite nel 1° trimestre	≡
Delhaize	92.96 EUR	Bruxelles	1070	3/5	azionisti approvano la fusione con Ahold	≡
Metro	29.30 EUR	Francoforte	1168	3/5	annuncia la divisione in 2 gruppi a metà 2017	≡
Sainsbury	284.90 p.	Londra	1156	2/5	lancia un'offerta su Home Retail Group	∨
Wal-Mart Stores	69.06 USD	New York	1144	2/5	prevede un calo degli utili 2016/17	≡
Yoox NAP	26.64 EUR	Milano	1169	2/5	fa accordo con Tiffany	✘
SALUTE E FARMACIA						
Abbott	43.41 USD	New York	1087	3/5	acquista Alete (diagnostica)	≡
Amplifon	7.61 EUR	Milano	1165	3/5	punta su Audionova	✘
AstraZeneca	4146.50 p.	Londra	1156	3/5	2016: accuserà perdita brevetto del Crestor	✘
Bayer (5)	105.83 EUR	Francoforte	1164	3/5	l'attività "chimica" sempre meno strategica	≡
Diasorin	50.90 EUR	Milano	1129	2/5	acquisisce ramo d'azienda da Focus Diagnostic	✘
Eli Lilly	75.53 USD	New York	1060	3/5	risultati 2015 in linea con attese	≡
GlaxoSmithKline	1506.00 p.	Londra	1147	3/5	4° trimestre in perdita	≡
LivaNova	54.90 USD	Nasdaq	1164	3/5	1° impianto in Giappone della valvola CRT-P	✘
Luxottica	48.50 EUR	Milano	1163	2/5	utile 2015: +24%. Dividendo: 0,89 euro (+24%)	≡
Merck	56.14 USD	New York	1035	3/5	termina la società in comune con Sanofi	≡
Novartis	73.15 CHF	Zurigo	1111	3/5	4° trimestre deludente	≡
Pfizer	32.50 USD	New York	1150	3/5	rinuncia alla fusione con Allergan	✘
Recordati	22.41 EUR	Milano	1165	2/5	confermato dividendo di 0,6 euro	✘
Roche GS	248.10 CHF	Zurigo	1134	3/5	risultati 2015 meno elevati del previsto	≡
Sanofi (5)	77.45 EUR	Parigi	1161	4/5	corrono voci che voglia acquisire Medivation	≡
Teva Pharma	55.18 USD	New York	1151	4/5	risultati 2015 un po' sopra le attese	≡
ENERGIA E SERVIZI ALLE COLLETTIVITÀ						
A2A	1.18 EUR	Milano	1169	4/5	dividendo leggermente più alto delle attese	≡
ACEA	13.67 EUR	Milano	1166	4/5	ha pagato incertezze su sindaco Roma	≡
Astm	10.95 EUR	Milano	1151	4/5	prenderà il controllo diretto di Itinera	≡
Atlantia	24.19 EUR	Milano	1164	4/5	conferma interesse per aeroporto di Nizza	≡
BP	355.95 p.	Londra	1135	3/5	alleanza in Cina nel gas di scisti	≡
Chevron	97.23 USD	New York	1142	2/5	in rosso nel 4° trimestre	∨
E.ON (5)	8.83 EUR	Francoforte	1117	4/5	uscirà dalla nostra selezione	✘
EDP	2.95 EUR	Lisbona	1137	3/5	utile 2015 -12%, più basso del previsto	∨
EDP Renováveis	6.57 EUR	Lisbona	1164	3/5	+32% utile 2015 e superiore alle previsioni	≡
Enel	3.81 EUR	Milano	1164	3/5	entra in esercizio impianto in Cile	≡
Engie (5)	13.88 EUR	Parigi	1147	3/5	prevede delle cessioni di attivi	∨
ENI	13.54 EUR	Milano	1169	3/5	prudenza su contratti in Iran	≡
Exelon	34.37 USD	New York	1127	2/5	perfeziona la fusione con Pepco	≡
Exxon Mobil	84.97 USD	New York	1165	2/5	accusa meno dei concorrenti crisi petrolif.	∨
Gas Natural	17.48 EUR	Madrid	1140	3/5	ristruttura la controllata in Cile	∨
Iberdrola	5.95 EUR	Madrid	1163	3/5	Avangrid (controllata Usa) in Borsa	≡
ION Geophysical	8.28 USD	New York	1152	5/5	raggruppamento delle azioni (1 nuova ogni 15)	≡
Iren	1.59 EUR	Milano	1167	3/5	2015 chiuso con buoni risultati industriali	≡
JinkoSolar	20.93 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	22.96 EUR	Amsterdam	1158	4/5	intende cedere attivi nel Mare del Nord	≡
Repsol	10.50 EUR	Madrid	1160	3/5	cede delle attività eoliche in Gran Bretagna	∨
Sabesp	7.06 USD	New York	1168	5/5	l'azione è cara e rischiosa	✘
Saipem	0.35 EUR	Milano	1163	5/5	primo accordo per sviluppo giac. gas in Iran	≡
SIAS	9.24 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 = 0.6819 EUR; 1 CAD = 0.6875 EUR; 1 CHF = 0.9157 EUR; 1 DKK = 0.1344 EUR; 100 JPY = 0.8141 EUR; 100 p. = 1.2549 EUR; 1 SEK = 0.1089 EUR; 1 USD = 0.8852 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) al 15/04/2016	Borsa (2)	Publicato su AF (3)	Rischio (4)	Commento	Consigli
Snam	5.42 EUR	Milano	1158	3/5	sarebbe in gara per rilevare Thyssengas	==
Tenaris	11.54 EUR	Milano	1163	4/5	chiude il 2015 in forte perdita	X
Terna	5.03 EUR	Milano	1162	3/5	domanda di elettricità in calo in Italia	==
Total (5)	42.55 EUR	Parigi	1167	3/5	limitato calo dei profitti nel 2015	==
Veolia Envir.	21.50 EUR	Parigi	1153	3/5	punta ora sulla crescita	<
Vestas Wind	449.60 DKK	Copenaghen	1060	3/5	brillanti risultati 2015	X
CHIMICA						
BASF (5)	67.88 EUR	Francoforte	1142	3/5	il 2016 sarà difficile	==
DuPont	65.27 USD	New York	1153	3/5	oneri di ristrutturazione pesano sul 4° trim.	==
Solvay	88.76 EUR	Bruxelles	1163	3/5	vendita di Inovyn anticipata al 2° semestre	<
SETTORE AUTOMOBILISTICO						
BMW (5)	78.18 EUR	Francoforte	1109	3/5	4° trimestre in linea con le nostre attese	==
Brembo	45.22 EUR	Milano	1168	3/5	utile 2015: +42 %	X
CNH Industrial	5.78 EUR	Milano	1168	4/5	lancia acquisto azioni proprie	==
Daimler (5)	62.37 EUR	Francoforte	1112	3/5	4° trimestre molto solido	==
FCA	6.68 EUR	Milano	1167	4/5	S&P alza rating da BB- a BB	X
Ferrari	38.70 EUR	Milano	1168	2/5	obiettivi 2016 sotto le attese	X
Michelin	92.10 EUR	Parigi	1093	3/5	2016: vuol aumentare ancora la produttività	==
Peugeot	13.62 EUR	Parigi	1169	3/5	solidi risultati 2015, ma niente dividendo	==
Piaggio	1.83 EUR	Milano	1151	2/5	proposto dividendo di 5 centesimi per azione	X
Pininfarina	1.98 EUR	Milano	1164	5/5	chiude 2015 con risultati sotto le attese	X
Renault (5)	86.47 EUR	Parigi	920	3/5	problemi in Russia, ma utili 2015 in salita	==
Volkswagen	125.23 EUR	Francoforte	1142	4/5	dopo lo scandalo riduce gli investimenti	==
SIDERURGIA, MINERALI NON FERROSI, MINIERE						
ArcelorMittal	4.87 EUR	Amsterdam	1160	4/5	il titolo è ormai correttamente valutato	==
Intek	0.22 EUR	Milano	1162	3/5	cederà 60 % di Kme France	X
Rio Tinto	2230.50 p.	Londra	1136	3/5	mantiene il dividendo	<
Schnitzer Steel	20.20 USD	Nasdaq	1157	4/5	senza sorpresa anche 2° trimestre in perdita	<
COSTRUZIONI E IMMOBILI						
Acciona	67.34 EUR	Madrid	1143	4/5	fonde la controllata AWP con Nordex	==
Beni Stabili	0.65 EUR	Milano	1146	3/5	approvato bilancio d'esercizio	X
Buzzi Unicem	15.96 EUR	Milano	1161	3/5	via libera antitrust a acquisizione di Sacci	X
Headwaters	20.14 USD	New York	1077	4/5	il titolo riflette già le buone prospettive	==
Italcementi	10.34 EUR	Milano	1142	2/5	annunciato progetto integrazione Italcementi	X
MDC Holdings	25.74 USD	New York	1099	4/5	4° trimestre sotto le attese	<
Prelios	0.08 EUR	Milano	1167	5/5	punta alla conversione in Siiq	X
Sacyr	1.75 EUR	Madrid	1131	4/5	risente dei risultati di Repsol	X
Saint - Gobain	39.97 EUR	Parigi	1105	4/5	nuovo piano di riduzione dei costi 2016-18	==
Sal. Impregilo	3.67 EUR	Milano	1158	3/5	dividendo a 0,04 per azioni ordinarie	==
INDUSTRIE E SERVIZI VARI						
Adecco	64.25 CHF	Zurigo	1166	3/5	risultati annuali senza sorprese	==
Agfa - Gevaert	3.78 EUR	Bruxelles	1153	4/5	i margini dovrebbero migliorare nel 2016	<
Ansaldo	10.43 EUR	Milano	1160	2/5	fondo Elliot si appella al Tar per prezzo Opa	X
Beghelli	0.39 EUR	Milano	1128	5/5	chiude il bilancio in attivo	X
BME	29.90 EUR	Madrid	1164	2/5	movimenti di concentrazione nel settore	==
Bouygues	31.05 EUR	Parigi	1152	3/5	salta fusione tra Bouygues Telecom e Orange	==
CIR	1.04 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	25.23 EUR	Francoforte	1117	2/5	buon 4° trimestre	==
Exor	30.77 EUR	Milano	1168	2/5	proposto dividendo di 0,35 euro per azione	X
Finmeccanica	10.86 EUR	Milano	1167	4/5	possibile nuova commessa in Qatar?	==
General Electr.	31.03 USD	New York	1159	3/5	si aspetta dei buoni profitti nel 2016	<
Interpump	12.57 EUR	Milano	1162	2/5	4° trimestre 2015 in forte crescita	X
Lufthansa	14.17 EUR	Francoforte	1150	3/5	prospettive modeste per il 2016	==
Nasdaq OMX	64.44 USD	Nasdaq	1169	3/5	dividendo in crescita del 28 %	==
Nice	2.26 EUR	Milano	1118	1/5	diventa partner di Sardex	X
Poste Italiane	6.48 EUR	Milano	1167	3/5	fondo Atlante: Poste Vita tra i contributori	==
Prysmian	20.29 EUR	Milano	1160	2/5	cederà quota in Prysmian Baosheng Cable C	X
Seaspan	18.10 USD	New York	1126	4/5	troppo presto per acquistare	==

Nome	Prezzo (1) al 15/04/2016	Borsa (2)	Pubblicato su AF (3)	Rischio (4)	Commento	Consigli
Siemens (5)	92.40 EUR	Francoforte	1166	3/5	il potenziale di salita del titolo è esaurito	X
Spirit Aerosys.	47.21 USD	New York	1112	3/5	il suo cliente Boeing è prudente per il 2016	
US Ecology	42.21 USD	Nasdaq	1134	3/5	4° trimestre rassicurante	
Waste Connect.	64.28 USD	New York	1169	3/5	dopo la salita l'azione non è più conveniente	
Xerox	11.19 USD	New York	1121	3/5	annuncia una scissione delle attività	
MEDIA E TEMPO LIBERO						
IGT	17.87 USD	New York	1121	3/5	Lottomatica vince concessione Lotto	
L'Espresso	0.99 EUR	Milano	1164	3/5	si fonde con La Stampa	
Mediaset	3.88 EUR	Milano	1169	2/5	scambia azioni con Vivendi e cede Premium	
Mondadori	0.99 EUR	Milano	1167	2/5	in trattativa per alcune attività di Banzai	
Pearson	836.50 p.	Londra	1153	3/5	si impegna a mantenere il dividendo	∨
RCS MediaGroup	0.57 EUR	Milano	1169	5/5	Cairo offre 0,12 azioni ogni azione Rcs	X
Time Warner	74.50 USD	New York	1162	3/5	debole l'attività cinema nel 4° trim. 2015	
Walt Disney	98.59 USD	New York	1142	3/5	gli utili continueranno a ben progredire	
Wolters Kluwer	35.51 EUR	Amsterdam	1032	3/5	1° semestre buono, ma il 2° sarà meno solido	X
WPP	1659.00 p.	Londra	1166	2/5	il titolo è ai massimi storici	X
TELECOMUNICAZIONI						
AT & T	38.48 USD	New York	1159	2/5	solido il 4° trimestre 2015	∨
BT Group	444.00 p.	Londra	1102	3/5	conferma i suoi obiettivi	
Deutsche Telekom. (5)	15.70 EUR	Francoforte	1121	3/5	prevede utile industr. 2016 in salita del 6 %	X
KPN	3.49 EUR	Amsterdam	1156	3/5	l'azione uscirà dalla nostra selezione	X
Mobistar	20.36 EUR	Bruxelles	1057	3/5	nessun dividendo per l'esercizio 2015	X
Orange (ex FT) (5)	15.14 EUR	Parigi	1162	3/5	rinuncia ad acquisire Bouygues Télécom	X
PHAROL (ex PT)	0.14 EUR	Lisbona	1133	4/5	Tim non sembra interessata a Oi	
Proximus	30.63 EUR	Bruxelles	1147	2/5	risultati 2015 e previsioni senza sorprese	
Telecom Italia	0.90 EUR	Milano	1169	4/5	nuovi vertici, parte il piano di risparmi?	X
Telefónica (5)	9.64 EUR	Madrid	1168	3/5	il calo del titolo ci sembra eccessivo	∨
Telefónica Bras	12.52 USD	New York	1152	4/5	incoraggiante l'ultimo trimestre 2015	∨
Telenet	45.14 EUR	Bruxelles	1062	4/5	buoni risultati 2015	X
Verizon	51.35 USD	New York	1165	2/5	ai prezzi attuali, è correttamente valutata	
Vodafone Group	229.75 p.	Londra	1148	3/5	conferma gli obiettivi 2015/16	∨
ALTA TECNOLOGIA						
Apple	109.85 USD	Nasdaq	1752	2/5	atteso calo del fatturato nel 2° tr. 2015/16	
Applied Mat.	21.47 USD	Nasdaq	1163	3/5	ottimista per il 2° trimestre 2015/16	∨
CA	30.14 USD	Nasdaq	1136	3/5	mantiene gli obiettivi per il 2015/16	∨
Cisco Systems	27.90 USD	Nasdaq	1161	2/5	solidi risultati trim. e +24 % il dividendo	∨
Corning	20.92 USD	New York	1138	3/5	attesa crescita della redditività nel 2016	∨
Ericsson B	78.35 SEK	Stoccolma	1160	2/5	risultati 2015 in chiaroscuro	∨
Facebook	109.64 USD	Nasdaq	1034	3/5	utili record nel 2015	X
IBM	151.72 USD	New York	1158	2/5	deludenti previsioni per il 2016	∨
Intel	31.46 USD	Nasdaq	1157	3/5	inferiori alle attese le previsioni per 2016	∨
Melexis	46.72 EUR	Bruxelles	1138	3/5	2016: prevede crescita fatturato tra 8 % e 12 %	∨
Option	0.20 EUR	Bruxelles	1139	5/5	ha registrato una grave perdita nel 2015	X
Philips (5)	24.89 EUR	Amsterdam	1140	3/5	dividendo mantenuto a 0,8 euro per azione	X
Sage Group	623.00 p.	Londra	1152	2/5	titolo correttamente valutato dopo la salita	
STMicroelectr. (5)	5.13 EUR	Parigi	1151	3/5	risultati 2015 deludenti	
Texas Instrum.	58.93 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	41.00 EUR	Bruxelles	1167	3/5	prevede risultati 2016 in linea con il 2015	

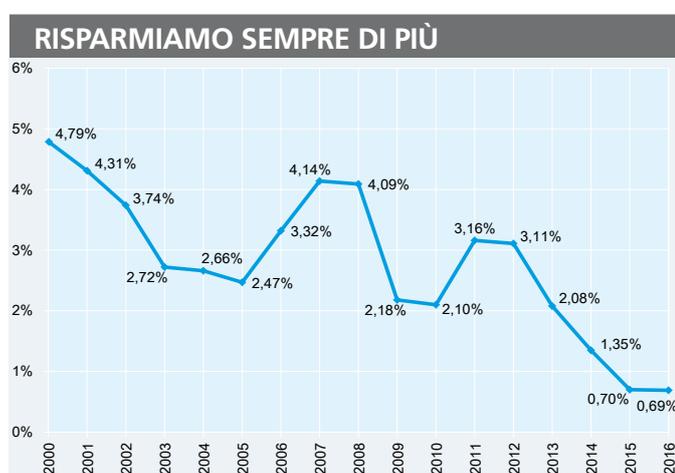
Rallentiamo

Il mondo, e ovviamente anche l'Italia, cresce sempre meno, ma il nostro Paese continua a risparmiare sul costo del suo debito.

La crescita mondiale è stata bassa troppo a lungo e la sua velocità procede a ritmi deludenti. Così il *Fondo monetario internazionale* si è visto costretto a tagliare ancora le proprie stime sullo sviluppo dell'economia globale. Il mondo crescerà del 3,2% quest'anno e del 3,5% il prossimo. Si tratta di una sforbiciata dello 0,2% per il 2016 e dello 0,1% per il 2017. Con l'eccezione della Cina (vedi tabella), i tagli hanno colpito tutti, Italia compresa.

LE STIME DELL'FMI				
	2016		2017	
	nuove	vecchie	nuove	vecchie
Mondo	3,2%	3,4%	3,5%	3,6%
Usa	2,4%	2,6%	2,5%	2,6%
Zona euro	1,5%	1,7%	1,6%	1,7%
Italia	1%	1,3%	1,1%	1,2%
Cina	6,5%	6,3%	6,2%	6%

Per quanto riguarda il nostro Paese, l'*Fmi* è stato più severo rispetto al nostro Governo, che nella sua finanziaria aveva previsto un +1,2% e +1,4% per il 2016 e il 2017. Tuttavia, la crescita più lenta non ha spaventato i nostri titoli di Stato, che hanno chiuso invariati la settimana. Anzi, nelle aste di settimana scorsa il rendimento del *BoT* a un anno è sceso ancora, facendo segnare un altro minimo storico (-0,081%). In calo sono risultati anche i rendimenti dei *BTP* a lunga scadenza - da 1,84% a 1,71% per quello che scadrà nel 2030 e al 2,49%, dal precedente 2,75%, per quello che scadrà nel 2046.



Dal 2000 a oggi i rendimenti medi delle emissioni dei titoli di Stato sono scesi, con l'esclusione del 2007/08 e 2011/12. Il dato per il 2016 (è una media per gennaio e febbraio) è attualmente al minimo da quasi vent'anni (la fonte è il Tesoro).

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



Il Tesoro sta così continuando a spendere sempre meno rispetto al passato per finanziare il suo ingente debito pubblico: come puoi vedere dal grafico a fondo pagina, il costo medio delle nuove emissioni dei titoli di Stato è ai minimi dal 2000. 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** (197,79 euro; Isin FR0011494822), mentre l'ultimo terzo va ai conti deposito. Se vuoi investire a 5.000 euro a 3 mesi, **Conto Findomestic** è il migliore.

COS'ALTRO OLTRE ALL'EURO?

In attesa del referendum per rimanere o meno nell'Unione europea, la Banca centrale inglese non si è mossa e ha confermato sia il livello dei tassi allo 0,5%, sia il proprio piano di acquisto di titoli per dare liquidità all'economia. La sterlina ha messo su l'1,5% settimana scorsa, ma per il momento non puntare su questa valuta. Come ti abbiamo detto su *Altroconsumo Finanza* n° 1167, non è ancora il momento giusto. Valute su cui vale la pena puntare oggi sono il *real* brasiliano e la corona norvegese. Visti i problemi politici del Paese, per il *real* acquista solo titoli di enti sicuri come **Bei** o **Ifc** (vedi pagina 11), per la corona il prodotto più adatto è il fondo **Nordea 1 norwegian bond fund Bp** (22,65 euro, Isin LU0173781559).

FED: APRILE DI STASI

Negli Usa i consumi, colonna portante dell'economia a stelle e strisce, stanno rallentando dopo due anni di crescita. Questo mette tutti d'accordo sul non rialzare i tassi a aprile. Il dollaro ne soffrirà. 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.

RISPOSTE PER TE

@Ivano Il *bond* Unicredit 2,8% 16/05/22 (100; Isin IT0005176398) non è da acquistare: è in dollari, a tasso fisso e scade dopo il 2020: questo tipo di titoli sono da vendere.

@Laura Non acquistare il nuovo *bond* MS step up 29/03/21 (97,75; Isin XS1366716261): è in sterline che a oggi non è una valuta su cui puntare.

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.contosulbl.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, liquidità, 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	102,81	2,50	631
euro	Ubi Banca (2) *	Rischiosa	IT0004723489	30/06/18	5,4	30/12	102,82	2,45	630
euro	Ubi Banca (3) *	Rischiosa	IT0004842370	08/10/19	6	08/10	105,69	2,58	851
euro	Mediobanca *	Rischiosa	IT0004917842	18/04/23	5,75	18/04	115,01	1,86	1.155
brl	Bei **	Eccellente	XS1014703851	27/12/17	10,5	21/12	99,5	9,11	1.308
brl	Bei **	Eccellente	XS1136802615	19/06/18	10	19/06	100,01	8,41	1.369
brl	Bei **	Eccellente	XS1250872998	17/12/18	10	17/12	101,09	8,02	1.328
brl	Ifc **	Eccellente	XS1349365764	29/01/19	12	29/01	113,62	4,88	1.479
brl	Bei **	Eccellente	XS1374123732	11/03/19	11,5	11/03	103,49	8,41	1.334
brl	Bei **	Eccellente	XS1347819390	27/06/19	12	27/06	107,98	7,58	1.402
brl	Ifc **	Eccellente	XS1313203298	30/10/20	11,5	30/10	109,99	7,18	1.463
brl	Bei **	Eccellente	XS1097534751	27/08/21	0	—	65,25	7,25	821
nok	Nordea norwegian bond	***	LU0173781559	***	***	***	22,65	***	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.

Il fondo Atlante sosterrà le banche?

Arriva il fondo che interverrà negli aumenti di capitale e nei crediti "malati" delle banche. Ma chi paga? Tu.

Quaestio Capital Management ha annunciato il lancio del un fondo di investimento chiuso *Atlante*, che aiuterà il sistema bancario in due modi: sottoscrivendo la quota di aumenti di capitale "rifiutata" dal mercato e acquistando dalle banche i crediti con difficoltà di recupero.

Fatto il primo passo, ora si tratta di trovare chi ci mette i quattrini. Stando a quanto emerso, il fondo dovrebbe avere tra i 5 e i 6 miliardi. La metà dovrebbe arrivare dalle banche, in particolare dalle "solite note" (*Intesa*, *Unicredit*, *Ubi*) che metterebbero fino a 2,5 miliardi (il resto arriverà da banche di medie dimensioni, ma non da *Mediobanca*, che si è chiamata fuori). Circa 500 milioni dovrebbero arrivare da *Cassa depositi e prestiti* e altrettanti dalle fondazioni bancarie. Un altro miliardo, infine, dovrebbe arrivare dalle assicurazioni, tra cui *Poste Vita*. Già da qui nascono i primi problemi. Il fondo viene sbandierato come iniziativa "privata" e "volontaria" delle banche, per evitare che l'Europa lo vieti ritenendolo aiuto di Stato. Intanto tra i suoi contribuenti ci sono soggetti pubblici, la *Cdp*, o "semi-pubblici", come *Poste Vita*, per non parlare delle fondazioni che sono contribuenti e anche il principale azionista di *Quaestio Capital Management* (il 37,65% è di Fondazione Cariplo). L'Europa non avrà niente da ridire?

AIUTO A TUTTE... O SEMPRE ALLE SOLITE?

Stando a quanto detto finora, il 70% della dotazione del fondo dovrebbe essere destinato a sottoscrivere aumenti di capitale: guarda caso, proprio alla vigilia degli aumenti di capitale di *Banca Popolare di Vicenza* e *Veneto Banca*. Se, come è più che probabile, gli investitori si terranno alla larga, *Atlante* si ritroverà a investire fino a 2 miliardi solo in queste due banche: fatti due conti, potrebbe anche diventare l'azionista di maggioranza di *Popolare Vicenza*.

RESTA POCO PER UN AIUTO PIÙ DIFFUSO

Tolti i due miliardi e quanto andrà in altre due o tre banche in procinto di battere cassa, resteranno più o meno due miliardi per i crediti "malati": briciole, se paragonati al loro totale: vedi tabella. Pur tenendo conto solo delle *sofferenze* (la parte più a rischio tra i crediti problematici) e delle *svalutazioni* già effettuate, parliamo di quasi 89 miliardi. Il fondo conta su una sorta di "effetto leva": acquisterà la parte peggiore di questi crediti, il che dovrebbe aumentare la possibilità di trovare acquirenti per gli altri. Ma resta comunque poco. E poi, a che prezzo avverrebbero queste cessioni?

BANCHE AL SETACCIO

	Sofferenze lorde (1)	Sofferenze nette (2)	% svalutazione (3)	% sui crediti (4)	In% sul patrimonio (5)
Intesa Sanpaolo	39.150	14.973	61,8%	4,3%	31,3%
Unicredit	52.143	19.701	62,2%	4,2%	39,3%
Monte Paschi	26.627	9.733	63,4%	8,7%	101,4%
Ubi Banca	6.988	4.288	38,6%	5,1%	43,0%
Banca Popolare	14.786	6.458	56,3%	8,2%	76,0%
Bpm	3.276	1.491	54,5%	4,4%	32,2%
Veneto Banca	3.222	1.658	48,5%	6,5%	58,7%
Pop. Vicenza	4.369	1.889	56,8%	7,5%	74,6%
Banca Carige	3.511	1.399	60,2%	6,5%	57,0%
Sist. bancario	201.000	88.950	55,7%	4,9%	19,83%

Dati in milioni di euro al 31/12/2015, tranne che per Veneto Banca i cui dati sono al 30/6/15. (1) Importo delle sofferenze senza tener conto di quanto già accantonato per farvi fronte. (2) Importo delle sofferenze tenendo conto di quanto già accantonato per farvi fronte. (3) Quanto le banche hanno già accantonato, in percentuale sull'importo lordo. (4) Rapporto tra sofferenze nette e totale dei crediti alla clientela. (5) Rapporto tra sofferenze nette e capitale proprio della banca.

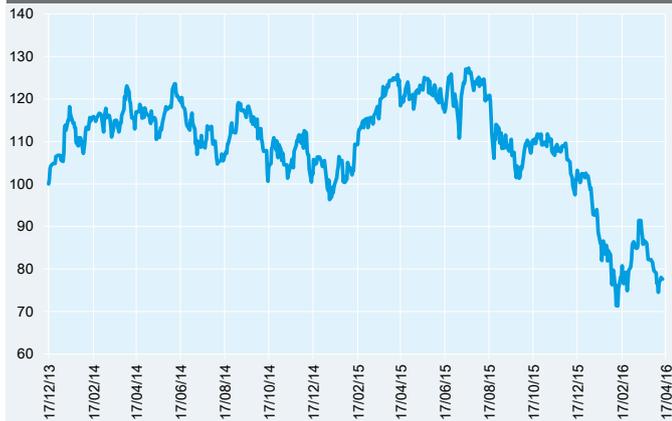
IN UN MODO O NELL'ALTRO, PAGHI TU

E questa è l'altra nota dolente. Se il prezzo di cessione sarà basso – l'obiettivo di *Atlante* è anche guadagnare – paghi tu come contribuente: le banche che hanno ceduto i crediti potranno dedurre le perdite derivanti dalla vendita e pagare meno tasse. Se invece il prezzo di cessione dovesse essere alto – anche per non incorrere negli strali dell'Europa sul tema aiuti pubblici – a pagare sei ancora tu. Un po' come contribuente, visto che tra i soggetti che ci hanno messo i quattrini ci sono soggetti pubblici come la *Cdp*, un po' come cliente delle banche "contributrici", visto che per compensare questo magro affare non saranno generose nelle condizioni con i propri clienti. E se poi, un domani, *Atlante* dovesse essere quotato o finire in qualche fondo comune, quindi ancora a te?

CHE FARE?

Insomma, un vicolo cieco. Per tentare di non rimetterci su tutti i fronti, c'è modo di guadagnarci investendo nel settore? Secondo noi sì, e hai due possibilità. La prima è investire nelle azioni di **Intesa Sanpaolo** (2,45 euro) e **Unicredit** (3,44 euro). È vero che sono tra le banche che dovranno metter mano al portafoglio, ma senza *Atlante* avrebbero dovuto sostenere da sole gli aumenti di capitale delle due banche venete: il peso sui loro conti può quindi essere un po' più basso di quanto finora il mercato stimava. Non puntare invece su una delle possibili banche "salvate", come *Mps* (0,60 euro) o *Carige* (0,69 euro): tra possibili veti europei e pochi capitali a disposizione del fondo, il rischio che l'iniziativa si riveli un flop è alto. Piuttosto, se vuoi speculare sul fatto che le speranze legate a *Atlante* sostengano il settore almeno per un po' di tempo, punta sull'intero settore tramite l'Etf **Lyxor Ucits Etf Euro Stoxx Banks** (84,03 euro, *Isin FRO011645647*). Dopo i cali già registrati, tiene secondo noi già conto dei rischi; e se *Atlante* dovesse vacillare sotto il peso del... mondo bancario, perlomeno avrai un investimento diversificato e non in un'unica banca "debole".

PUNTARE SULLA RIPRESA DELLE BANCHE?



Ai prezzi attuali, l'ETF Lyxor Uctis Etf Euro Stoxx Banks può essere un modo per speculare sulle speranze del mercato di una ripresa del settore grazie ad Atlante.

INVESTIMENTI ETICI

Investi vegano

Ci sono sempre più vegani nel mondo, ma in Borsa non abbiamo trovato società vegane al 100%. Alcune si avvicinano all'obiettivo, ma non sono convenienti. Qualcosa di interessante c'è considerando direttamente le materie prime vegane. Passando ai "carnivori", la situazione non cambia. La cosa migliore in Borsa è scegliere una dieta equilibrata e variata.

Tra le quotate non abbiamo trovato aziende alimentari che vendono il 100% di prodotti vegani. Quattro, però, si avvicinano all'obiettivo. A Piazza Affari, c'è *Valsoia* (21,57 euro; Isin IT0001018362): molti dei suoi prodotti sono 100% vegetali (i suoi hamburger contengono però albume d'uovo e questo non li rende adatti a una dieta vegana). A *Wall Street* c'è *Tofutti* (3,3 Usd; Isin US88906B1052): produce per lo più gelati di origine vegetale – nelle *crepes-gelato* c'è albume d'uovo. *Hain celestial group* (42,21 Usd, Isin US4052171000; quotata al Nasdaq) e *Whitewave Foods* (39,92 Usd; Isin US9662441057; quotata a New York) sono aziende che raccolgono tanti marchi di prodotti bio e vegetariani. La prima controlla anche una società che vende pollame. La seconda ha aziende che producono derivati del latte, non previsti da una dieta vegana. Possono avvantaggiarsi lo stesso dalla crescita della domanda di prodotti vegani?

LA CORSA C'È GIÀ STATA?

Si almeno in parte. Tutte, tranne *Tofutti*, che è ancora molto piccola e non ha chiuso un bilancio in attivo, hanno visto i propri utili raddoppiare negli ultimi anni. Tutto questo è stato premiato in Borsa e i titoli – *Tofutti* incluso – fino a qualche mese fa si erano comportati molto meglio rispetto al settore alimentare. In particolare, da inizio 2013 a metà 2015, in euro e dividendi inclusi, i risultati erano questi: *Valsoia* +580%, *Tofutti* +310%, *Hain* +200%, *Whitewave* +280% contro il +55% del settore alimentare.

MATERIE PRIME: CE NE SONO TANTE O POCHE?

	Farina	Riso	Semi di soia	Zucchero	Frumento	Olio di semi di soia
2014/15	27,6%	35%	27,2%	41%	21,2%	9,9%
2015/16	28,3%	33,6%	25,8%	36%	21,4%	8,5%

Da metà 2015, soprattutto le 3 americane hanno ripiegato (per esempio *Hain* è ora "solo" a +80% circa rispetto a inizio 2013). La concorrenza si sta facendo più forte: anche tradizionali catene di supermarket hanno fiutato l'affare e propongono prodotti vegani con il proprio marchio. Questo fa sì che le prospettive annunciate dalle storiche "società vegane" non siano più brillanti come un tempo. Nonostante i cali, tutte queste società hanno ancora, nel complesso, indicatori di convenienza peggiori rispetto a quelli medi del settore. Per *Tofutti*, società che non fa utili e non dà dividendi, dovresti pagare 8,5 volte il valore contabile della società contro "solo" il 2,6 che paghi per il valore contabile delle altre società del settore – vedi tabella *Società "vegane": spunti di valutazione* (gli indicatori nelle ultime due colonne considerali come i prezzi al metro quadro delle case, più sono alti, meno la società è conveniente). Queste valutazioni sono compatibili solo con spropositati tassi di crescita che, vista la concorrenza, sarà difficile vedere in futuro. Quella messa meglio come indicatori di convenienza sembra *Hain celestial*, ma non distribuisce dividendi. Un limite importante. Per questo non te ne consigliamo nessuna.

SOCIETÀ "VEGANE": SPUNTI DI VALUTAZIONE

Nome	Rendimento da dividendo	Rapporto prezzo/utile	Rapporto prezzo/valore contabile
Hain celestial	0%	23	2,4
Tofutti	0%	Nd (in perdita)	8,5
Valsoia	1,5%	20	5,1
Whitewave	0%	42	6,5
Settore alimentare	2%	22	2,7

Fonte: dati consensus IBES riportati da Reuters Datastream.

PUNTARE DIRETTAMENTE SULLA MATERIA PRIMA

E le materie prime di un'alimentazione vegana? Il riso, i semi di soia, lo zucchero, il frumento e la farina hanno perso molto terreno da due anni a questa parte e tre di essi – zucchero, farina e frumento – hanno prezzi storicamente non lontani dai minimi. È il momento di puntare su questi? Le quotazioni di questi beni salgono di solito con un aumento dei prezzi dell'energia e dell'utilizzo di biocombustibili, con il deprezzamento del dollaro Usa, con condizioni atmosferiche sfavorevoli e con un calo delle scorte, oltre alla speculazione sui mercati finanziari... I fattori sono tanti e alcuni non proprio prevedibili, ma si può usare un indicatore che cerca i possibili squilibri tra scorte disponibili e utilizzo nel periodo. Più basso è questo risultato, più il prezzo potrà salire, perché la materia prima disponibile fatica a star dietro alla domanda.

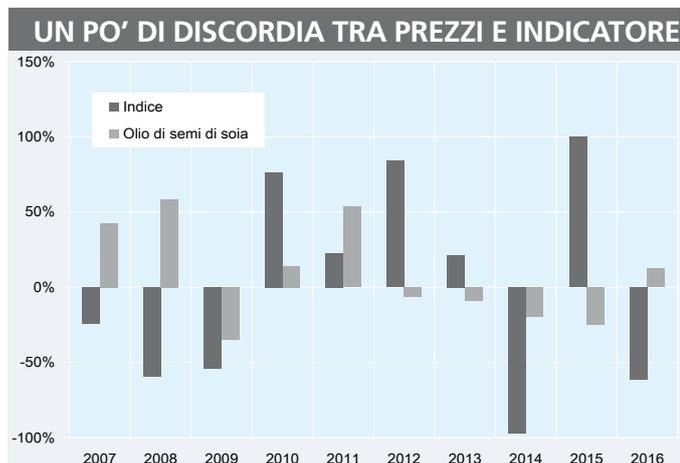
OLIO DI SEMI DI SOIA: A CHE SERVE?

Oltre all'uso alimentare, l'olio di semi di soia viene utilizzato anche in ambito industriale per produrre composti per l'agricoltura, in campo medico e per produrre biocombustibili.

Ovviamente vale il viceversa. Per esempio puoi vedere che per il 2014/15 l'indicatore per la farina era del 27,6%, dato già alto di suo, poi aumentato nell'anno successivo: bene, il prezzo della farina è calato del 23%. Anche per il frumento l'indicatore è salito, e anche il suo prezzo è calato (-15,1%). A oggi, secondo noi, una scommessa sull'olio di semi di soia ha il suo perché. I prezzi dell'olio sono bassi rispetto ai livelli storici e anche il rapporto tra disponibilità e utilizzo è molto basso, vicino ai minimi storici. I prezzi dovrebbero salire. L'indicatore è affidabile? Una tendenza di fondo sembra esserci. Dal 2006 a oggi i prezzi dell'olio di semi di soia, tra alti e bassi, sono cresciuti (+34%), mentre l'indice è sceso dall'11,2% all'8,5%. Inoltre, il minimo storico toccato dal prezzo dell'olio di semi di soia è stato a marzo 2006 (22,79 dollari) e il rapporto tra scorte e uso era di 11,2%, il massimo raggiunto da quel momento in poi. A maggio 2008, invece, il prezzo della soia ha toccato il suo massimo, 61,3 dollari, e l'indicatore è sceso fino all'8,9%. Infine, se dai uno sguardo al grafico, dal 2006 a oggi, 6 volte su 10 quando c'è stato un calo del valore dei prezzi dell'olio di semi l'indice è salito e viceversa. Puoi scommettere con l'**Etfs Soybean oil** (*Isin GB00B15KY435*; 3,813 euro) quotato su Borsa italiana.

BELL: LA SOCIETÀ ANTI-VEGANA

Non solo le "vegane", ma anche le società puramente carnivore non sono andate male. Una nostra vecchia conoscenza spicca su tutte: la svizzera *Bell* (3.700 franchi svizzeri; *Isin CH0004410418*), che si occupa di produrre e vendere dalle salsicce alle costolette. Dal nostro primo consiglio a fine 2013 (vedi *ACF* n° 1053) l'azione ha reso, in euro e dividendi inclusi, circa il 90%. Sullo stesso periodo un investimento sul settore alimentare ha reso in media circa il 40%.



Dal 2006 (dal quale sono disponibili i dati sui prezzi dell'olio di semi di soia) a oggi, in 6 casi l'indicatore tra disponibilità e utilizzo e prezzi si sono mossi in maniera inversa.

VEGANI O CARNIVORI? IL PARERE DELL'ESPERTO



Franca Braga
Responsabile studi
alimentazione
e salute
di *Altroconsumo*

La dieta vegana nasce da motivazioni etiche – non uccidere e sfruttare gli animali. Sulla scelta etica non abbiamo nulla da eccepire. Ora, però, sono sempre più le persone che seguono questo tipo di dieta per motivi di salute – si ritiene che abbandonare l'uso di proteine di origine animale, soprattutto quelle presenti nel latte, possa aiutare a prevenire il cancro. L'Associazione italiana per la ricerca sul cancro ha recentemente preso le distanze da questa posizione. E al momento non ci sono prove che la scelta vegana sia davvero la scelta migliore per la salute. Per stare in salute basta non cedere alle sirene di un'alimentazione sovrabbondante e di una vita troppo sedentaria. Scelte alimentari estreme, come quella di togliere completamente le proteine di origine animale, possono comportare troppi rischi, non giustificabili dai benefici conseguenti. Fare una dieta vegana bilanciata è possibile ma difficilissimo. Meglio quindi seguire una dieta bilanciata e variata.

Oggi la *Bell* viaggia sui massimi storici e secondo le nostre stime di crescita, tutto sommato prudenti – ci aspettiamo un utile per azione di 245 franchi nel 2016 e di 250 franchi nel 2017 (240 circa nel 2015) – è un titolo al più *correttamente valutato*. Aspetta, però, a incassare i guadagni: il "momentum" – è uno strumento dell'analisi tecnica, per approfondire vedi *Altroconsumo Finanza* n° 1126 – è positivo. C'è quindi ancora la speranza di vendere spuntando qualcosina in più. Se non hai il titolo in mano, però, non è il caso di acquistarlo ora.

UNA DIETA EQUILIBRATA FUNZIONA ANCHE IN BORSA

Ma allora che ci mangiamo? Preferiamo puntare sulla varietà. Investi sull'Etf **Lyxor stoxx europe 600 food & beverage** (68,75 euro; *Isin FR0010344861*): in pancia ha 22 azioni europee del settore alimentare. Si va dagli alcolici della Diageo agli yogurt della Danone.

PORTAFOGLI

30 anni, 2 figli, il futuro davanti

Abbiamo 10.000 euro: siamo una coppia con due bambini piccoli, lavoriamo entrambi e abbiamo l'esigenza di costruire un capitale per il futuro. Risparmiamo 400 euro al mese. Che consigli ci date?

Da quello che dite possiamo supporre che i vostri risparmi richiedano un occhio di riguardo per quando, un domani, dovrete sostenere gli studi dei vostri figli e,

ancora più in là, garantirvi un adeguato tenore di vita al momento del pensionamento. Il vostro orizzonte temporale è lungo, sui 20 anni. Su www.altroconsumo.it/finanza/portafogli scoprite che per questa durata la ripartizione ideale dei vostri soldi è quella che trovate qui sotto.

Quanto sei disposto a rischiare?	Azioni	Bond
Poco, e sono disposto a rinunciare a rendimenti extra	90 %	10 %
Né tanto, né poco, mi pongo nel mezzo	95 %	5 %
Molto, pur di portare a casa buoni rendimenti	100 %	–

Siete giovani, e lavorate entrambi, ma avete anche un capitale iniziale abbastanza esiguo, dei bimbi piccoli (con tutti gli imprevisti del caso) e molte responsabilità. Supponiamo, pertanto, che vi troviate nel primo caso indicato in tabella: preferite non rischiare troppo.

INVESTITE COSÌ I VOSTRI 10.000 EURO

Nella situazione descritta la vostra scelta dovrà ricadere su un fondo o un Etf azionario internazionale per il 90 % dei vostri 10.000 euro (ossia 9.000 euro) e sul miglior conto di deposito che trovate indicato a [pagina 11](#) per il restante 10 % (10.000 euro). Di Etf azionari internazionali quotati a Milano ce ne sono diversi. Si tratta di prodotti più o meno equivalenti, ma su *Fondi Comuni* ne abbiamo indicati un paio che preferiamo. Nel vostro caso **Amundi Msci world** (203,74 euro, *Isin* FR0010756098) può essere la scelta giusta. Andate, quindi, in banca e dite all'addetto allo sportello le seguenti parole: *voglio acquistare 9.000 euro dell'Etf Amundi Msci world quotato a Piazza Affari il cui codice Isin è FR0010756098*. Oppure fate la ricerca nel vostro conto *online* sempre usando l'*Isin* indicato. Se non avete già un conto titoli dovete aprirlo. Prima di aprirlo andate su www.altroconsumo.it/finanza/conticorrenti/ per controllare qual è il migliore per voi. Potreste scoprire che vi conviene cambiare banca. A questo punto non vi resta che decidere cosa fare coi 400 euro al mese che vi si rendono via via disponibili, si tratta di 4.800 euro l'anno.

COI NUOVI RISPARMI PROTEGGETE I VOSTRI FIGLI...

Un primo consiglio è farvi una assicurazione *temporanea caso morte* (quelle che danno dei soldi a chi decidi tu se muori), dato che siete giovani e avete due bimbi piccoli. Metterà al sicuro i vostri cari. Il costo alla vostra età, stimando una copertura di 20 anni, è intorno ai 100 euro l'anno ciascuno per lasciare un capitale di 100.000 euro. Trovate sul sito www.altroconsumo.it/vita-privata-famiglia/successioni/calcola-risparmia/polizza-caso-morte la compagnia che vi fa pagare meno.

...PREPARATEVI ALLA PENSIONE...

In secondo luogo, vista l'esiguità delle pensioni pubbliche future, vi dovete occupare fin da ora del problema (prima lo fate e meglio è) e vi conviene aderire a un fondo pensione. Vi beccate in ogni caso gli sgravi fiscali

(uno sconto sull'Irpef) e, se siete lavoratori dipendenti e scegliete il fondo di categoria, vi guadagnate pure il contributo del datore di lavoro. Quanto risparmiare ogni anno? Su www.altroconsumo.it/finanza/risparmiare-per-ottenere-una-pensione-s5069604.htm trovate un calcolatore che vi aiuterà a stimare la somma necessaria. Poniamo che andrete in pensione a 65 anni (tra 35 anni), che ciascuno di voi vuole integrare la pensione con 500 euro al mese e che da qui a 35 anni il rendimento medio annuo sia pari al 5 % (è compatibile con una strategia azionaria, ottimale con un lasso di tempo così lungo). Dovrete versare nel fondo pensione 200 euro al mese ciascuno. Se siete lavoratori autonomi questa somma si prende tutti i vostri risparmi mensili (200+200 euro). Il meccanismo degli sgravi fiscali, però, vi darà indietro circa un terzo (dipende dal reddito), diciamo 130 euro al mese per entrambi, circa 1.500 euro l'anno con cui potrete pagare i 200 euro dell'assicurazione sulla vita che vi abbiamo suggerito e poi fare nuovi investimenti, con i 1.300 euro circa l'anno che vi avanzano. Se siete dipendenti, nel fondo pensione va già il Tfr, per cui la somma che dovete mettere voi è in genere l'1 % del vostro reddito lordo. Se guadagnate 35.000 euro lordi a testa l'anno, sono 350 euro l'anno ciascuno, 700 euro in tutto, di cui il fisco vi ridà circa un terzo. Se 4.800 euro sono i risparmi, tolti i 200 dell'assicurazione e i circa 500 netti che vanno nella pensione, ne avanzano 4.100 ogni anno.

...PROTEGGETEVI DALLE MALATTIE...

Coi soldi avanzati potete fare un pensierino su una polizza *long term care*, ossia una assicurazione sulla vita che se avrete problemi di salute tali da avere bisogno di assistenza di una badante, vi pagherà una rendita mensile impedendo alla vostra famiglia di subire un tracollo economico. Trovate i dettagli e le migliori scelte su *Fondi Comuni* n° 224. A 30 anni il costo annuo è intorno a 350 euro a testa per una rendita mensile di 1.000 euro.

...E DI NUOVO INVESTITE IN TITOLI

Avanzano a questo punto ancora dei soldi (pochi se siete lavoratori autonomi, una somma più che discreta se siete lavoratori dipendenti). E qui torniamo al punto di partenza, cioè al nostro portafoglio iniziale. Un decimo di questa somma mettetelo sul conto di liquidità. Il resto investitelo nell'Etf che vi abbiamo detto. Quando? Per evitare di essere strangolati dalle spese fisse per le compravendite in Borsa (pesano molto su piccole cifre) fate degli acquisti appena avete accumulato risparmi da dedicare all'Etf per un importo pari ad almeno 1000 euro.

HAI DUE TERREMOTI IN CASA? PROTEGGITI

Non dimenticate di valutare che con due bambini un investimento utile a evitare spese improvvise è una polizza per la responsabilità civile del capo famiglia ossia quell'assicurazione che paga i danni che possono combinare i tuoi figli ad altri. Il costo? Un centinaio di euro l'anno.

RISPOSTE PER TE

Ho un conto deposito vincolato Widiba. Ho letto che avete sospeso il giudizio sulla banca. Cosa devo fare?

Stefano

Ti consigliamo di portarlo a termine e, a scadenza, di non rinnovarlo più. Abbiamo sospeso il giudizio su *Widiba* – e sulla capogruppo *Monte Paschi di Siena* – per prudenza, vedi ACF n° 1167, in attesa del nuovo bilancio.

Dite di scappare dalle assicurazioni, ma continuate a consigliare i titoli Generali e Axa. Non è incoerente?

Santo

Sono dipendente del settore chimico, andrò in pensione tra un anno. Ho aderito al comparto garantito di Fonchim. Devo cambiare?

Giacomo

È un'incoerenza solo apparente: su quasi 100 titoli del settore assicurativo quotati in Europa ne consigliamo solo due e dopo aver "passato al setaccio" con grande attenzione i loro bilanci.

No, è corretto aderire al comparto del fondo che ha rischio più basso, dato che ti manca così poco alla pensione. Nonostante questo comparto di *Fonchim* non

abbia ottenuto risultati brillanti nella nostra ultima analisi, ti sconsigliamo di passare a un altro fondo pensione.

Binck mi ha comunicato il cambiamento delle condizioni per avere lo sconto del bollo sul deposito titoli. Cosa mi conviene fare?

Paolo

Non chiudere il rapporto, per ora. Abbiamo testato la convenienza di Bink con le nuove condizioni la scorsa settimana, vedi ACF n° 1169 e, nonostante i cambiamenti, ottiene comunque un buon piazzamento. Resta la miglior scelta per il 2017, mentre per l'anno corrente ottiene

solo il secondo posto dietro a *BccforWeb*. La scelta di titoli che puoi comprare con *BccforWeb* è però più ridotta, non vale la pena di cambiare banca solo per i pochi mesi che intercorrono tra oggi e fine 2016.

Ho aperto Findomestic per investire a 3 mesi, ma ho visto che corrisponde gli interessi ogni 6. Vuol dire che se lo chiudo prima devo aspettare sei mesi per avere i miei soldi?

Benedetto

No, quando chiuderai il conto deposito ti liquideranno anche gli interessi. Se, invece, deciderai di tenerlo aperto, allo scadere dei tre mesi gli interessi ti verranno pagati ogni sei.

ULTIM'ORA

Svolta in Brasile: i mercati ridono

Impeachment della presidentessa Rousseff: Parlamento favorevole.

La situazione brasiliana è molto fluida, ma l'opposizione parlamentare ha raggiunto una maggioranza dei due terzi per mettere in stato d'accusa la presidentessa Rousseff che non piace affatto ai mercati. La strada per una sua destituzione è ancora piuttosto lunga, perché ci vorranno dei passaggi di fronte al Senato e alla Corte suprema, tuttavia i mercati salutano con un certo favore questi eventi, e il *real* (la valuta brasiliana) ha consolidato la sua posizione rispetto all'euro con un bilancio del 4 % superiore rispetto a un mese prima

e dell'11,3 % rispetto a tre mesi prima. Il bilancio è ancora un -18,3 % rispetto a un anno fa, ma si inizia a ragionare un pochino meglio, e anche se il *real* risulta sottovalutato rispetto all'euro, questo dato è oggi intorno a un 10 %. La Borsa brasiliana, dal canto suo, la scorsa settimana è salita del 4,7 % (il dato è in valuta locale) e dai minimi di gennaio siamo sopra di un bel 30 %. Ovviamente la situazione non è rose e fiori: lo scontro istituzionale ai vertici del Paese modifica gli umori degli investitori che accusano la Rousseff di una gestione poco capace dell'economia, ma il dato dell'economia brasiliana resta difficile. Noi, ad esempio, per il 2016 abbiamo appena tagliato le nostre attese sull'economia del Paese e siamo passati da un calo dell'1 % a un calo del 3 %. Viceversa abbiamo alzato le attese di inflazione (dal 6,5 % al 9,2 % nel 2016 e dal 5,5 % al 6,5 % nel 2017).

Ciò detto per una più lunga prospettiva, visti i prezzi attuali, il Brasile continua a meritare una piccola puntata sia attraverso la sua valuta (su cui puoi puntare coi *bond* di pagina 11) sia direttamente sulla Borsa con *Db x-trackers msci Brazil* (27,12 euro, *Isin LU292109344*).

©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.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 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.