

RISERVATA PERSONALE

Ecco perché abbonarsi a MoneyReport.it

Questo è il primo numero (e speriamo non l'ultimo ma questo lo deciderà anche Lei abbonandosi o meno e segnalando il nostro giornale on line ad altri risparmiatori) di una nuova pubblicazione mensile dedicata alla finanza personale. Un punto di approfondimento originale e totalmente indipendente sui temi del risparmio e degli investimenti per fornire una lettura spesso differente. E rispondere alle domande talvolta inevase o trattate malamente (o magari solo superficialmente) da parte di molte fonti informative "ufficiali". Nessuna censura o "marchetta" quindi (anche per questo non abbiamo messo a budget un centesimo di pubblicità raccolta da società di gestione, banche, fondi o assicurazioni) ma un approccio diretto e un po' impertinente agli argomenti scottanti (senza fare sconti a nessuno) che riguardano il nostro futuro finanziario.

Ci rivolgiamo, infatti, a investitori consapevoli e critici che non sopportano di essere parte del gregge ed essere tosati periodicamente. Investitori combATTIVI come recita lo slogan di questa pubblicazione che ha scelto non a caso il rinoceronte come proprio simbolo.

All'inizio degli anni '90 mi capitò di intervistare una delle più brillanti guru delle tendenze di mercato, Faith Popcorn. Una delle tendenze che individuava era quella del consumatore informato e combattivo. Un tipo di cliente non più "bue" come nel passato ma attento al rapporto qualità/prezzo, a difendersi dalla pubblicità ingannevole e interessato a fare scelte consapevoli. Qualcosa di tutto questo è avvenuto. >>

segue a pag. 18



moneyreport

CONSIGLI e STRATEGIE per INVESTITORI combATTIVI

ZOOM

DEPOSITI BANCARI: I SOLDI SONO AL SICURO?

SI MOLTIPLICANO I CONTI DEPOSITO CHE OFFRONO REMUNERAZIONI INTERESSANTI PER ATTIRARE NUOVA CLIENTELA. CONTEMPORANEAMENTE I VECCHI CLIENTI VENGONO TRATTATI DALLA PROPRIA BANCA SEMPRE PEGGIO MENTRE I RENDIMENTI PRECIPITANO. CI SI PUÒ FIDARE DELLE BANCHE? E DI TUTTE? COSA STA ACCADENDO AL SISTEMA BANCARIO? QUALI SONO LE BANCHE PIÙ SOLIDE E QUELLE PIÙ A RISCHIO? ECCO COME FARE I PROPRI ...INTERESSI E CERCARE DI SALVARE CAPRA, CAVOLI E PATRIMONIO.

Se fino a qualche anno fa nella graduatoria della credibilità delle istituzioni le banche erano in cima alla lista questo oggi non lo si può certo dire dopo il fallimento della banca d'affari Lehman Brothers o di Bear Stearns o l'implosione in Europa della Northern Rock e le tante, troppe banche che si sono avventurate in investimenti avventati con effetti distruttivi sul conto economico e sul patrimonio. Una tempesta nel mondo del credito che ha colpito anche banche europee apparentemente (così dicevano gli esperti) meglio gestite, più controllate e con parametri di rischio più sotto controllo. Alcune delle quali per mesi, prima della bufera, avevano ripetuto la solita storiella: "tutto è sotto controllo, non esistono problemi di liquidità, titoli "tossici" in portafoglio, necessità di mezzi freschi o di effettuare svalutazioni". Fino a quando non se n'è potuto fare a meno... Solo in Europa ha recentemente ricordato il ministro dell'Econo-



mia, Giulio Tremonti, si è di fatto già proceduto al "salvataggio" di oltre 30 (!) banche, immettendo capitali e liquidità per evitarne il potenziale collasso e contagio al sistema. Una situazione veramente preoccupante per tutto il sistema bancario internazionale che ha convinto negli ultimi mesi quasi tutti gli Stati a intervenire massicciamente (apportando capitali freschi o garantendo un pronto intervento in caso di necessità) per evitare un effetto domino dalle di- >>





DEPOSITI BANCARI: I SOLDI SONO AL SICURO?

UNA BOMBA A TEMPO NEI BILANCI DELLE BANCHE?

»» menzioni incalcolabili. E lo scoppiare di una fase di panico a quel punto incontrollabile da qualsiasi istituzione o autorità. Massiccio e senza precedenti è stato così il finanziamento offerto dai vari Tesori al sistema bancario (all'indirizzo web www.bankimplode.com è possibile farsi un'idea del gigantesco intervento statale in atto in tutto il mondo e di quante sono le banche soprattutto oltreoceano che sono già saltate) mentre in Europa si discute sempre più della possibile costituzione di Bad Bank ovvero società veicolo (a livello nazionale o comunitario) dove conferire le attività "tossiche" (con qualche garanzia naturalmente pubblica richiedono naturalmente molti banchieri), fermando così la corsa alle svalutazioni e ridare fiducia al mercato monetario. Il Fondo Monetario Internazionale prevede ulteriori perdite e svalutazioni nei bilanci delle banche ora per 2200 miliardi di euro (a ottobre si parlava di 1400!), promuovendo quindi aumenti di capitale da parte delle banche almeno per 500 miliardi di dollari per evitare un peggioramento. "I rischi per il sistema restano alti e la fiducia fra le controparti sui mercati sotto stress" ha rilevato Jaime Caruana, direttore della Divisione monetaria e mercati di capitale dell'Fmi e prossimo direttore della Banca Regolamenti Internazionali - I bilanci delle banche vanno ripuliti, eliminando i titoli tossici".

E per rendersi conto che la situazione è grave e non è argomento solo per cronisti pessimisti (non certo il nostro caso) basta riportare il documento esclusivo che il quotidiano MF ha pubblicato in data 18 febbraio e che è stato discusso dai ministri delle Finanze della Ue dove si stimano in 18 mila miliardi di euro (più del Pil statunitense) gli asset a rischio di tossicità delle banche europee. Come dire che il 44% del patrimonio delle banche non ha un valore certo e occorrerà capirci di più, facendo un gigantesco check up e nel caso procedere nel tempo a svalutazioni adeguate e con "nuove specifiche misure che possano riportare la fiducia del mercato nella solvibilità presente e futura delle banche". Una vera bomba. Lo stesso Fondo Monetario Internazionale suggerisce che vengano imposte condizioni più severe alle banche che ricevono aiuti pubblici (ragione per cui consigliamo di ponderare bene l'idea di mettere tutti i propri depositi sui conti troppo allettanti offerti dalle banche che hanno ricevuto aiuti o aiuti come Ing o Barclays per esempio). Cosa che finora non è avvenuta. La Commissione europea nel documento citato am-

mette che "le stime sul totale delle svalutazioni di asset suggeriscono che i costi di bilancio attuali e contingenti potrebbero essere molto ampi in termini assoluti e relativi rispetto ai Pil degli Stati membri". Tradotto in parole più comprensibili per i non addetti lavori: "aiutiamo, aiutiamo ma i soldi per tutti rischiano di non esserci e il debito pubblico dei singoli Paesi si può provare a caricarlo ma non ne conosciamo le conseguenze". Una situazione veramente complicata e rischiosa che ha convinto lo Stato tedesco a dotarsi del potere fino al 30 giugno di nazionalizzare le banche espropriandone se necessario gli azionisti.



"La ricapitalizzazione delle banche è indispensabile e andrebbe imposta oltre i livelli di normale prudenza, per ridare fiducia al mercato"

ammonisce **Lorenzo Bini Smaghi**, membro italiano del Consiglio direttivo della Bce. Ottima idea. Peccato che non è chiaro chi debba metterci i soldi per ricapitalizzare le banche visto che i soci delle banche (piccoli e grandi) sono stati già provati dai pesantissimi ribassi in Borsa e non sono certo entusiasti di tirare fuori denari freschi. Molti economisti e politici >>

MINI GLOSSARIO

Asset

Attività finanziaria (esempio azioni, obbligazioni, partecipazioni in società quotate, fondi...).

Leverage

Misura la proporzione fra capitale proprio e quello di terzi delle risorse utilizzate per finanziare gli impieghi. Più questo rapporto è elevato maggiore è il rischio.

Titoli tossici

In origine titoli derivanti dalla cartolarizzazione dei mutui subprime ma si riferisce in generale a titoli che non avendo mercato (ovvero non essendoci controparti disposte a comprarli) sono sostanzialmente illiquidi e di incerto valore.

Roe: Return on Equity

È il rapporto tra l'utile netto e il patrimonio netto di un'azienda. È un indicatore sintetico che misura quanto rende (ovvero quanti utili produce) l'impiego del capitale proprio di un'azienda (ovvero il suo patrimonio netto).

Mutui Subprime

Mutui a tassi elevati concessi a debitori la cui capacità di ripagare il debito è molto bassa.





DEPOSITI BANCARI: I SOLDI SONO AL SICURO?

» richiedono l'intervento statale e in realtà è soprattutto questa ormai la strada che si sta perseguendo in maniera più o meno diretta per puntellare il sistema bancario ma anche questa strada non è esente da controindicazioni. C'è poi un "partito" (a cui aderiscono molti banchieri) che chiede l'allentamento dei vincoli patrimoniali in questa situazione di "emergenza". Per fornire maggiori garanzie ai loro correntisti gli azionisti delle banche dovrebbero mettere mano al portafoglio per incrementare i mezzi propri ma visto che non c'è molta "trippa" propongono di essere più elastici. Si arriva poi al paradosso che alcuni governi sono disposti a dare aiuti alle banche in maggiore difficoltà ma chiedono (più che legittimamente ed eticamente) che in cambio i banchieri rinuncino ad alcuni privilegi, tagliando in maniera significativa i propri compensi. Un'ipotesi che non piace naturalmente a molti banchieri che ostentano quindi una sicurezza irrealistica sui conti dei propri istituti.

Quella descritta sopra è la situazione generale giusta per inquadrare con una foto panoramica lo stato delle cose. Come risparmiatori e investitori ci interessa soprattutto capire ora se le banche sono sicure,

quali lo sono di più e quali di meno e come investire quindi al meglio la nostra liquidità. E' evidente che se poniamo questa domanda allo sportello qualsiasi funzionario di banca (italiano o straniero) nell'adempimento dei suoi doveri vi dirà che tutto è sotto controllo, che i depositi sono comunque garantiti da un fondo apposito (si veda il box "Che fine fanno i tuoi soldi e i tuoi investimenti se la tua banca fa crack" sul particolare funzionamento)

e che poi... a ulteriore tutela si è aggiunta dall'autunno scorso la "garanzia dello Stato nel sistema bancario" sui depositi. A queste considerazioni rassicuranti ne potranno aggiungere alcune più o meno tecniche sulla solidità del sistema e sui coefficienti patrimoniali più importanti (il cosiddetto "core tier" che dopo spiegheremo meglio). C'è da fidarsi e stare tranquilli? Una banca vale l'altra? Secondo noi NO! E vi spieghiamo il perché...

LA VOSTRA BANCA E' VERAMENTE DIFFERENTE?

Oscar Wilde diceva che il cinico è uno che sa il prezzo di ogni cosa e il valore di nessuna. Noi non ci consideriamo così cinici ma crediamo che una sana dose di realismo aiuti gli investitori a meglio leggere i fatti e proteggere i propri interessi. Nei confronti delle banche (l'argomento di questa inchiesta) sono tre le domande principali che un risparmiatore dovrebbe porsi:

1. la solvibilità ovvero la capacità di far fronte da parte di un istituto di credito a situazioni patrimoniali avverse ed essere

in grado di rimborsare i propri depositanti senza troppe difficoltà;

2. la quantità e soprattutto qualità dei servizi offerti;

3. i costi richiesti e i rendimenti offerti. Se presto i miei soldi alle banche (è questo che facciamo quando lasciamo i soldi in deposito) vorrei potermeli riprendere indietro senza grandi preoccupazioni o impedimenti, essere trattato bene come cliente e ricevere sui miei depositi magari un interesse decente. Purtroppo nessuna banca in Italia (e probabilm- »

CHI TI GARANTISCE 103 MILA EURO SE LA TUA BANCA FA CRAC?

Per proteggere i depositi dei correntisti dal fallimento della propria banca è stato istituito il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. Tutte le banche italiane (circa 300), ad eccezione di quelle di credito cooperativo che hanno un proprio Fondo di Garanzia dei Depositanti del Credito Cooperativo, aderiscono a questo fondo. Le succursali di banche comunitarie operanti in Italia possono aderire al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi al fine di integrare la tutela offerta dal sistema di garanzia dello Stato di appartenenza. Il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi non copre depositi di qualsiasi ammontare ma si limita a rimborsare ciascun cliente della banca insolvente fino a un massimo di 103.291,38 euro. In caso di insolvenza della banca il depositante non deve fare nulla. Il

Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi subentra nei diritti dei depositanti e si occupa di contattare e rimborsare direttamente ogni correntista. I soldi lasciati sui conti correnti di qualsiasi banca italiana che aderisce al Fondo di Depositi di Tutela Bancaria (www.fidt.it) e parcheggiati anche quindi sui conti di deposito (il vari Conto Arancio, Che Banca...) sono protetti quindi fino a 103.291,38 mila euro. Così scrivono molti giornali. Ed è certo vero. Ma pochi indagano a fondo: su come funziona questa garanzia e con che tempi e procedure. Vediamo di fare chiarezza, allora. Innanzitutto questo "fondo" (anche se è improprio definirlo così e capirlo dopo il perché) tutela solo i depositi in conto corrente e i certificati di deposito nominativi. Non hanno lo stesso trattamento i pronti contro termine, le azioni, le

obbligazioni, i titoli di stato e tutti gli investimenti. Questi titoli fanno parte del deposito amministrato e quindi restano certo nella titolarità dell'investitore che potrà (secondo però i tempi della liquidazione o del commissariamento) rientrarne in possesso seguendo un percorso definito. Parliamo ora a livello teorico di cosa accadrebbe (un'ipotesi speriamo totalmente remota) nel caso che questo "fondo" dovesse intervenire. Su i soldi depositati sul conto nel caso del fallimento di una banca il correntista italiano ha diritto entro tre mesi dalla data del provvedimento di liquidazione coatta amministrativa a 20 mila euro. Ma il termine può essere prorogato dalla Banca d'Italia, in circostanze eccezionali e in casi speciali, per un periodo complessivo non superiore a nove mesi. In caso di proroga della Banca d'Italia il depositante

riceverà i primi 20.000,00 euro entro 12 mesi mentre la restante parte viene restituita, entro il limite di 103.291,38 euro, in base ai tempi della liquidazione stabiliti dai liquidatori. Quindi i 103.291,38 non date per scontato che vi verranno restituiti sull'unghia in caso di default della banca salvo certo prevedere un intervento straordinario statale (non a caso in tutta Europa si parla sempre più del tema delle nazionalizzazioni). Ma da dove arrivano questi famosi 103 mila euro? Chi li mette? Se pensate che esista un mega fondo con depositata questa cifra siete fuori strada. Per questo alcuni partiti (giustamente) dicono che sarebbe più corretto parlare di consorzio visto che da nessuna parte ci sono dei soldi accantonati per queste malausurate evenienze e il contributo richiesto alle

segue a pag. 94 »





DEPOSITI BANCARI: I SOLDI SONO AL SICURO?

» te nel mondo) offre contemporaneamente tutte queste condizioni. Ci sono banche che offrono un buon livello di servizi ma a scapito magari della remunerazione. Ce ne sono altre che sono attraenti (magari per un periodo limitato) per la remunerazione offerta ma che offrono poi uno scarso assortimento sia quantitativo sia qualitativo. E ci sono poi banche quasi pessime su tutti i fronti (e spesso sono quelle che ottengono la raccolta maggiore perché milioni di clienti si fanno tosare senza protestare o tentare di divincolarsi). Uno dei più capaci manager pubblici italiani del Dopoguerra, un certo Enrico Mattei, artefice dell'espansione mondiale dell'Eni, raccontava candidamente che usava i partiti allo stesso modo in cui usava i taxi: «salgo, pago la corsa, scendo». Allo stesso modo un investitore combattivo e consapevole dovrebbe comportarsi nei confronti delle banche. Utilizzarle per i propri interessi invece che farsi spremere.

COME RICONOSCERE LE BANCHE BUONE DA QUELLE CATTIVE

Ci sono diversi metodi per valutare la solvibilità e solidità di una banca. Quello più citato e riportato sui giornali e dagli esperti è il cosiddetto **Core Tier 1**. **Una banca viene considerata "decente" quando questo livello è almeno sopra il 6% (vedi tabella) secondo la Banca d'Italia. Ma un valore sopra il 7-8% sarebbe più appropriato.**

CORE (TIER) INGRATO

Il "Tier1" è il patrimonio di base e si ottiene considerando il capitale versato, le riserve, i fondi rischi, i titoli perpetui con facoltà di rimborso dopo dieci anni le cui cedole possono essere sospese senza provocare un default. Questi elementi (i principali sotto il profilo patrimoniale) vengono poi diminuiti dal totale delle azioni proprie possedute, dall'avviamento, dal totale delle immobilizzazioni immateriali e delle perdite registrate in esercizi precedenti e in quello in corso. In altre parole il "Tier1" rappresenta la quota più solida e facilmente disponibile del patrimonio della banca, in base alla definizione della disciplina di vigilanza. Il Core Tier 1 è il Tier 1 al netto degli strumenti finanziari cosiddetti ibridi ed emessi dalle banche sotto forma di buoni fruttiferi, obbligazioni, certificati di deposito e altri titoli ancora.

to. Cosa rappresenta questo multiplo? Semplificando (si fa per dire perché non sono argomenti facilissimi per molti risparmiatori) si può dire che il Tier 1 è il rapporto tra patrimonio di base di una banca e le sue attività ponderate in base al rischio. E' in pratica la quota più solida facilmente disponibile del patrimonio della banca. Banca d'Italia ha fissato il limite del Total Capital Ratio al 10% e ha posto il limite del Core Tier 1 ratio al 6%. Ma questi limiti possono essere derogati dalle banche a seguito di operazioni straordinarie (vedi fusioni, acquisizioni come è accaduto dallo scorso anno per Monte dei Paschi di Siena dopo l'improvvisa e improvvida acquisizione di Banca Antonveneta a un prezzo carissimo poco prima che si scatenasse il diluvio) per un limitato periodo di tempo a seguito della presentazione di un piano industriale che ne traccia i passi per rientrare. »

»» CHI TI GARANTISCE 103 MILA EURO SE LA TUA BANCA FA CRAC?

»» banche che aderiscono a di tipo ex post ovvero su "chiamata". Le risorse del FIDT sono, infatti, virtuali. Certo se una banca entra in difficoltà tutte quelle "sane" dovrebbero tirare fuori i soldi per rimborsare i correntisti della banca "malata". Un bell'esempio cristiano di solidarietà ma che lascia qualche dubbio in presenza di una crisi finanziaria di tipo sistemico (come quella che stiamo attraversando) dove se a "saltare" fossero banche importanti (e non banchette) è difficile pensare che le banche aderenti al FIDT possano senza limiti correre in soccorso all'infinito. La stessa procedura del FIDT in effetti prevede comunque che i soldi verranno restituiti ai clienti se la banca o il fondo interbancario di garanzia o lo Stato manterranno a far fronte alla garanzia prestata, ammettendo che la cassa non è infinita. Infatti nell'articolo 21 dello Statuto di questo fondo di

tutela si spiega che le banche aderenti potranno essere chiamate in caso di intervento a tratti fuori tra lo 0,4% e lo 0,8% dei fondi rimborsabili di tutte le rimborsate alla data del 30 giugno dell'anno precedente. Nell'articolo 27 si spiega poi che comunque l'ammontare complessivo dei rimborsi non potrà comunque superare, in ciascun esercizio, il limite massimo di un quarto delle risorse. Morale: non c'è troppa parità se si calcola che la "massa fiduciaria protetta" ovvero i depositi su cui si estende questa garanzia virtuale superano i 300 miliardi di euro ipotizzando che le banche accantonino tutte (e non solo virtualmente) lo 0,4% arriviamo a una dotazione del fondo di 1,2 miliardi di euro. Per fare delle cifre una banca come ING, quella della banca, ha da sola raccolto in Italia depositi per 15 miliardi di euro.

In pratica questa garanzia sui 103 mila euro sembra concepita per funzionare nel caso di fallimento di piccole banche in periodi non certo di rischi "sistemici". Se guardiamo al recente passato in cinque casi su sei l'istituto in default è stato acquistato da un'altra banca senza causare disagi ai correntisti. Ma si parlava di istituti di piccole dimensioni tipo la Banca di Girgenti - nome greco di Agrigento e sede a San Leone o come la Kreditna Banka, il Banco di Treviso mentre nel caso dei più grandi ma non troppo (tipo la Cassa di risparmio di Prato commissariata nel 1987) subentrò poi una banca più grande (Isp). Non è un caso che il 9 ottobre 2009 in piena crisi finanziaria mondiale il Governo italiano abbia esteso la tutela dello Stato al Fondo. Quindi qualora il fondo interbancario di tutela dei depositi non fosse in grado di far fronte al rimborso fino al 2009 interviene lo

Stato italiano. La garanzia sui depositi diventa quindi soprattutto politica: in Italia come in altri Paesi europei gli Stati si sono impegnati a proteggere in qualsiasi modo i risparmi, anche nazionalizzando le banche se necessario, mettendole cioè sotto il proprio controllo, per scongiurare un altro effetto Lehman Brothers sui mercati con la corsa agli sportelli e l'effetto panico. E c'è proprio da augurarsi che il sistema regga e che questa garanzia suprema di tipo statale non venga mai utilizzata poiché i debiti pubblici di molti Paesi (Italia compresa) non sono proprio trascurabili e le conseguenze sul sistema di un eventuale "salvataggio pubblico" significherebbero inevitabilmente nel caso di difficoltà di banche di media-grande stanno portando la spesa pubblica a multipli dei Prodotti Interni Lordi, stampando denaro su denaro.





DEPOSITI BANCARI: I SOLDI SONO AL SICURO?

IL CORE TIER E LA LEVA DELLE PRINCIPALI BANCHE ITALIANE

	CORE TIER 1	TIER 1	LEVA	COEFF. SOLVIBILITA'
BANCA CARIGE	6,50%	7,50%	8,70	11,50%
BANCA IFIS	10,40%	-	8,67	11,54%
BANCA INTERMOBILIARE	-	9,38%	8,94	11,18%
BANCA ITALEASE	-	7,40%	18,23	5,48%
BANCA MPS	5,20%	-	14,83	6,74%
BANCA POP ETRURIA E LAZIO	7,70%	7,70%	13,04	7,67%
BANCA POP MILANO	6,10%	7,60%	14,32	6,98%
BANCA POP SPOLETO	-	7,17%	16,31	6,13%
BANCO DESIO	9,60%	9,60%	12,86	7,77%
BANCO POPOLARE	5,7%	7,5-8%	12,36	8,09%
BANCO SARDEGNA	-	7,09%	10,63	9,40%
CREDEM	7,50%	-	16,60	6,02%
CREDITO ARTIGIANO	-	9,68%	12,56	7,96%
CREDITO BERGAMASCO	-	11,50%	10,93	9,15%
CREDITO VALTELLINESE	6,80%	-	11,83	8,45%
INTESA SANPAOLO	6,30%	6,90%	12,48	8,02%
MEDIOBANCA	10,20%	-	9,35	10,70%
UBI BANCA	6,70%	7,59%	10,60	9,43%
UNICREDIT	6,50%	-	17,66	5,66%

TABELLA 1

La tabella è redatta in base ai dati comunicati nelle ultime trimestrali, stime o dichiarazioni del management. Se la banca non ha prestiti subordinati il Core Tier 1 e il Tier 1 possono coincidere. Laddove non era chiaramente indicata la distinzione (o sovrapposizione) abbiamo inserito solo il Tier 1.

» La tabella 1 evidenzia i Core Tier (e non solo, vedremo dopo) delle principali banche italiane e fornisce un primo "rischiometro" delle più diffuse banche sul territorio. Ma questo indicatore è veramente affidabile? E' certo una misura indicativa del livello di rischio ma sarebbe errato considerarlo esaustivo e una cartina di tornasole infallibile. Purtroppo non è così! Basterebbe ricordare a quei banchieri e commentatori che sventolano questo indicatore come una certezza che in questi mesi abbiamo visto saltare per aria o implodere banche con ottimi indicatori di Tier 1 ratio! Qualche esempio? Quindici giorni prima di essere salvata all'ultimo minuto dalla Jp Morgan (ma i creditori e gli azionisti hanno perso tutto) la Washington Mutual Bank aveva rapporti di Tier 1 eccellenti, con un core tier vicino all'8%. Poco prima di saltare anche la Lehman Brothers mostrava ottimi indicatori con un Tier 1 vicino all'11%. In Germania pochi mesi fa la disastrosa Hypo Real Estate (che il governo tedesco sta cercando di salvare in tutti i modi per evitare un altro effetto Lehman sui mercati) era sopra l'8% e la Northern Rock prima di veder assaliti i propri sportelli dai correntisti in fuga ave-

va all'inizio del 2007 indicatori in grande salute se si va a rileggerne i bilanci pubblici. Come è possibile tutto ciò? Significa che i bilanci delle banche sono inattendibili? Vi è un aspetto molto importante da tenere presente e riguarda il funzionamento delle banche. Non volendo fare un trattato sull'argomento è chiaro a tutti che le banche da una parte raccolgono il denaro sul mercato (conti correnti, obbligazioni, prestiti) e dall'altra lo impiegano (prestando o effettuando investimenti) per lucrare. Questa è l'attività di una banca. A fianco della cosiddetta attività tipica (prestiti alle imprese e ai consumatori che spongono comunque a un rischio di insoliti) da tempo le banche hanno sempre più sviluppato un'attività di gestione degli investimenti. Per conto terzi ma anche per conto proprio. Speculando e investendo anche loro sui mercati, acquisendo partecipazioni in aziende, in titoli azionari e obbligazionari, quote di fondi immobiliari, prodotti strutturati e marchingegni finanziari più o meno "esotici". Il valore di questi investimenti e attivi è tutto sommato chiaro quando le cose vanno bene ed è più facile definire un "fair value" ovvero un giusto prezzo. Diventa complicato se non



Una banca solida dovrebbe avere il Core Tier sopra il 6% ma soprattutto un coefficiente di solvibilità (patrimonio netto diviso attivo) sopra l'8%. E in base a questo parametro le banche italiane più sottocapitalizzate fra le quotate appaiono in ordine: Italease, Unicredit, Credem, Pop. Spoleto e Mps. Guardando insieme i due coefficienti si aggiungono anche fra le "bisognose" Banco Popolare e Banca Popolare Milano. E non a caso molti di questi titoli sono stati fra i più puniti di Piazza Affari.

impossibile farlo per molti investimenti o attivi quando le cose vanno in vacca come è accaduto nell'ultimo biennio con prezzi in picchiata (anche dell'80-90%) di molti "asset". Alcuni titoli sono diventati carta straccia, altri vengono definiti "tossici" perché è difficile darne un prezzo per il crollo del mercato sottostante, la mancanza di compratori e quindi di liquidabilità. Ecco che diventa più chiaro comprendere come mai in simili situazioni di crisi non esistono indicatori "sacri". Molti banchieri al di là di quello che devono scrivere sui bilanci non sanno nemmeno loro bene che valore dare ad alcune attività in bilancio e non hanno certo interesse a mettere il valore più prudenziale o addirittura zero perché se lo facessero costringerebbero la banca a massicce svalutazioni, ingenti perdite da dichiarare, necessità di integrare con altri mezzi il patrimonio ovvero aumenti di capitale che nessuno vuole sottoscrivere in questa fase. Con la conseguenza ulteriore per le banche che ammettessero la reale portata del "buco nero" di far scappare a questo punto depositanti e azionisti poiché magari la volontà di pulizia e onestà verrebbe interpretata molto negativamente dal mercato, confrontandola con le dichiarazioni troppo rassicuranti del passato. Morale: il Sistema sta cercando di mettere una sordina sulle situazioni più difficili e così si possono leggere anche le iniziative di molti governi varate negli scorsi mesi (compresa l'Italia) di consentire alle banche di mettere un po' di "rumenza" sotto il tappeto per non farla vedere. Come? I principi contabili di qualche mese fa prevedevano di comunicare al mercato in ogni bilancio la differenza tra il valore di mercato e quello di libro ("mark-to-market"). Per evitare la spirale negativa di cui sopra e considerata l'aggressiva leva finan- »»





DEPOSITI BANCARI: I SOLDI SONO AL SICURO?

» ziarra (un concetto molto importante che spiegheremo dopo per capire l'attuale situazione di tensione del credito) utilizzata da molte banche, dove perdite puramente contabili hanno effetti devastanti su capitale regolamentare e rating, si è deciso di sospendere "temporaneamente" l'adozione di questo criterio! I banchieri sono corsi dai governanti a chiedere questa "esenzione" per evitare di dover dichiarare lo stato disastroso di molti bilanci e viviamo quindi da qualche mese (ma pochi lo sanno o l'hanno capito e pochissimi lo spiegano ora che escono dei bilanci incredibilmente in forte utile) in un regime di finzione contabile autorizzata. L'alternativa (emettere azioni o liquidare parte del loro attivo) è stata giudicata troppo controproducente per le reazioni a catena che poteva innescare e quindi si vive in questo regime dove si inneggia alla trasparenza ma per "il bene della causa" (come ironizzava il dissidente russo Alexander Solgenitsin ai tempi del comunismo in un bellissimo racconto contro il potere). Alle banche e ai banchieri quasi tutto è consentito. In questo modo le apparenze sono salve e anche il rapporto tra impieghi e capitale ai livelli minimi accettabili richiesti dagli accordi internazionali (vedi Basilea e poi muori...) o dalle agenzie di rating (che così possono continuare a dire fino all'ultimo che tutto va bene...). Intanto le banche centrali hanno cercato in questi mesi di immettere liquidità a go-go nel sistema, intervenendo direttamente nel capitale delle banche più in bilico con prestiti e nazionalizzazioni più o meno ampie. Le banche per cercare di rimettersi in carreggiata hanno nel contempo iniziato una gigantesca operazione di "deleverage". Ovvero se prima con capitale di 2 avevano attività pari a 100 ora cercano di ridurre il più possibile l'esposizione, tagliando anche i rubinetti del credito (anche se spesso dicono che non è vero). La soluzione di incrementare il capitale proprio (come abbiamo visto sopra) è giudicata troppo complicata. Ma anche questa soluzione non è immune da conseguenze negative perché restringere il credito significa accelerare la difficoltà di molte imprese medio-piccole e dell'economia che si ritrovano senza lin-

fa, tagliando così pagamenti, investimenti e costi (a partire dal personale) in un'altra sequenza causa-effetto micidiale.

Il paradosso poi è che le banche tendono a cercare di salvare in questa situazione soprattutto i più grandi debitori, negoziando accordi di ristrutturazione del debito e dilazioni nei pagamenti (in Italia è stato cla-

moroso il caso del finanziere franco-polacco Roman Zalesky letteralmente salvato dopo che la sua esposizione debitoria era arrivata a 5,4 miliardi di euro). Vale sempre la vecchia frase attribuita a Bertolt Brecht: "Se hai un debito di diecimila dollari è affar tuo, ma se è di un milione è un problema delle banche".

DATEMI UNA LEVA E SOLLEVERÒ IL MONDO. PAROLA DI BANCHIERE, NON DI ARCHIMEDE

Come evidenziato sopra il semplice Core Tier1, utilizzato fino a qualche tempo fa per giudicare lo stato di salute degli istituti di credito, non si è rivelato quindi da solo sufficientemente affidabile in un contesto completamente nuovo come quello seguito alla crollo dei subprime e di conseguenza alla crisi finanziaria.

Pertanto sale il "partito" di coloro (e noi ne simpatizziamo) che consigliano di prestare molta attenzione anche alla "leva finanziaria" di ciascuna banca per misurare quanto dell'attivo è coperto dal patrimonio.

Un dato che letto insieme ad altri (come il Core Tier, la credibilità del management, il modello di banca perseguito, l'esposizione internazionale e gli investimenti "strani" in portafoglio) può darci un'indicazione preziosa sulla solidità o meno di un istituto bancario.

COME SI CALCOLA IL "LEVERAGE RATIO" O LA "LEVA FINANZIARIA" DI UNA BANCA

In maniera molto semplice che tutti possono facilmente calcolare: **totale del bilancio (ovvero dell'attivo che coincide col passivo) diviso patrimonio della banca. Più questo rapporto è basso, più la banca è solida poiché significa che possiede dei capitali propri per far fronte in misura maggiore a delle perdite sui prestiti alla propria clientela e sugli altri investimenti posti in essere. Più è elevato questo rapporto (ratio) maggiore sarà l'esposizione in caso di forte peggioramento della congiuntura.**

A differenza del Core Tier1 (che non evidenzia l'incidenza dei mutui, valutati come poco rischiosi, e la forte esposizione all'investment banking) questo indicatore incorpora meglio, secondo diversi analisti, i rischi legati all'approvvigionamento di liquidità e ai potenziali processi di deleverage. Questo indicatore può essere considerato dai puristi (e in parte a ragione) certo qualcosa di molto semplificato poiché non tiene conto della qualità e della solidità degli attivi delle banche (che nemmeno gli stessi banchieri temia- »»





AAA SICUREZZA CERCASI

“Le banche ‘sistemiche’ ovvero quelle troppo importanti per un sistema non possono fallire”.

I governi non permetteranno mai una cosa del genere poiché altrimenti sarebbe la fine del sistema finanziario capitalistico mondiale. Così pensa un altissimo numero di addetti ai lavori, ritenendo improbabile una nuova serie di default di banche o di Stati nonostante la situazione difficile. Impossibile dare una risposta certa a una simile questione. Intanto però se si guarda ai rendimenti ci sono comunque emittenti giudicati più o meno affidabili. Chi comunque cerca la sicurezza massima oggi punta sui titoli del debito pubblico tedesco e americano. Nelle ultime settimane i Paesi percepiti come più rischiosi sono stati Irlanda e Austria (per l'esposizione nell'area dell'Euro Area) ma in assoluto la maglia nera va ai titoli di stato greci, seguiti da quelli portoghesi e quelli irlandesi. Al quarto posto ci sono i titoli di stato italiani come ampiezza del differenziale rispetto ai titoli di stato tedeschi. Anche i titoli inglesi non vengono considerati il massimo a causa del fortissimo indebitamento che pesa sulle famiglie britanniche e su un'economia molto finanziarizzata. Si spiega anche così come mai fra un Btp con scadenza marzo 2019 e un Bund con scadenza analoga il primo rende quasi l'1,6% in più all'anno. Le obbligazioni delle banche italiane (da Unicredit a Intesa) nonostante gli scossoni in Borsa stanno tutto sommato reggendo molto bene e non si registra attualmente un effetto panico come per esempio si era registrato nello scorso ottobre. Con rendimenti del Btp a 2 anni sotto il 2,5% lordo i corporate bond bancari mantengono ancora un alto appeal poiché molti operatori considerano tutto sommato affidabili le aumentate garanzie, esplicite o meno, che tutti i governi nazionali europei hanno fatto di intervenire a protezione delle banche nel caso che la situazione sfuggisse di mano.

DEPOSITI BANCARI: I SOLDI SONO AL SICURO?

» mo sanno però valutare a fondo in questo periodo) ma va ricordato che anche recentemente due economisti di un certo calibro (Daniel Gros e Stefano Micossi rispettivamente direttore del 'Centre for European Policy Studies' e direttore generale di Assonime) hanno citato in un loro studio (lettissimo fra gli addetti ai lavori) questo indicatore, mettendo in guardia dall'eccesso di leva che esiste nel Sistema bancario europeo (perfino maggiore di quello americano). Noi (come questi economisti) preferiamo comunque una banca che ha una leva di 5 piuttosto di una che ha un rapporto di 50! Una banca con una leva finanziaria di 50 significa, infatti, che con un tasso di perdita sugli attivi del 2% potrebbe essere messa completamente fuori gioco (salvo interventi di salvataggio

con iniezione di mezzi freschi).

In pratica una banca che ha una leva 50 vuol dire che ha un patrimonio di 2 e ha attività per 100.

Certo come altri esperti anche noi pensiamo che siamo ancora in una situazione in cui gli Stati faranno di tutto e con tutti i mezzi per coprire le perdite delle banche e arginare il rischio di una crisi sistemica irreversibile. Ma a più lungo termine reputiamo che comunque tutti i nodi verranno al pettine (e quindi è bene tenerne conto sin da adesso nelle proprie scelte d'investimento se non si vuole assistere passivi agli eventi) salvo sperare in nuovo boom prossimo venturo (e saremmo veramente molto ottimisti in questa fase) che risolva tutti i guai del presente e del passato, tornando alla situazione di 3 anni fa.

ECCO COME SI VALUTA LA LEVA E LA SOLVIBILITA' DI UNA BANCA

Facciamo ora qualche esempio su come si calcola il “leverage”, dando un'occhiata a qualche bilancio di banche italiane o europee. Procurarsi i bilanci delle banche (soprattutto quotate) è facilissimo. Basta andare sul sito della banca nella sezione dedicata agli investitori o sul sito della Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it) e digitando in questo caso il nome della banca per poi accedere alla sezione “Documenti societari” dove troviamo tutti i bilanci e relazioni trimestrali.

Sul sito della Borsa Italiana digitiamo, per esempio, quindi CARIGE (come viene chiamata la Cassa di Risparmio di Genova) e sfogliando il bilancio ultimo presentato al 30 settembre 2008 (sono centinaia di pagine ma con un occhio un po' allenato e aiutandosi con l'indice o con la funzione trova bastano pochi secondi) vediamo che il totale del bilancio (attivo o passivo) è stato di euro

30.328.603 mentre il patrimonio netto (capitale più riserve) ammontano a 3.487.217 quindi il leverage ratio di Banca Carige è di 8,7 circa (30.328.603 diviso 3.487.217). E' una cifra tutto sommato accettabile e ragionevole che ci indica che la banca si ritroverebbe a mal partito senza fondi sufficienti nell'ipotesi di insoluti o svalutazioni pari a circa il 12% dell'attivo (100 diviso 8,7). Una cifra tutto sommato elevata (**Stefano Micossi suggerisce che le banche dovrebbero avere questo indicatore non superiore a 12-15 volte**) considerato che sicuramente se anche si verificasse un'ipotesi così sventurata da diversi creditori la banca recupererebbe comunque qualcosa e quindi l'ipotesi sarebbe di un tasso di insoluto ben maggiore di quello grezzo indicato. C'è chi calcola questo indice anche al contrario (patrimonio netto sul totale attivo) **per ottenere un coefficiente patrimoniale di »»**





DEPOSITI BANCARI: I SOLDI SONO AL SICURO?

» struttura o solvibilità che ci dice quanti sono i mezzi propri rispetto al totale del bilancio della banca. E un livello di sicurezza buono viene considerato almeno sopra gli 8.

Facciamo qualche altro esempio e nella tabella 1 che indica per le principali banche quotate il leverage e il rapporto inverso per farsi un'idea non solo del core Tier1 ma anche della leva finanziaria adottata. Questo indicatore rozzo ma che comunque ci dà una misura importante della leva finanziaria utilizzata dalle banche (ovvero quante volte prestano i soldi come dice qualcuno) lo possiamo calcolare allo stesso modo per qualsiasi istituto conoscendo questi 2 dati facili da rintracciare in qualsiasi bilancio anche da un novelino. In ogni caso nella Tabella 1 a fianco dei dati del core tier abbiamo riportato per tutte le banche principali italiane quotate il rapporto di leverage e il coefficiente di solvibilità (ovvero patrimonio diviso su attivo) per farsi un'idea più completa.

Per fare qualche altro esempio se prendiamo il bilancio di Ubi Banca al 30/9/2008 vediamo che l'attivo è di 121.595.422 euro mentre il patrimonio netto dichiarato è di 11.469.789. Una semplice divisione ci dice che tale rapporto è di 10,6. Decisamente buono. Per Unicredit invece anche considerando l'ultimo aumento di capitale di 3 miliardi di euro andato a buon fine questo valore si aggira sui 17,66. Una perdita dell'attivo superiore al 5,67% rischia di portare a zero il patrimonio della banca. Non è proprio il massimo della vita considerata l'esposizione verso l'Europa dell'Est e gli altri investimenti nell'attivo non proprio liquidissimi.

E' possibile naturalmente calcolare questo rapporto (come trovare il Core Ratio 1 già calcolato nei resoconti di gestione) anche per i bilanci delle banche non quotate, procurandosi il bilancio sul web o richiedendolo (anche se vi guarderanno probabilmente come marziani). Per esem-

pio nel caso della Banca d'Alba, un istituto di credito cooperativo con il maggior numero di soci in Italia al 31/12/2007 (ultimo bilancio disponibile) questo rapporto di leva era di 13,3 mentre il Core Tier1 era l'8,4%. Se si analizzano i dati delle banche non quotate, dei vari crediti cooperativi e delle casse di risparmio si noterà che spesso questi rapporti sono migliori della media delle banche quotate in quanto a indici di solvibilità per quanto non è possibile certo generalizzare ed è necessario fare un'analisi caso per caso. Certo è che sono soprattutto gli istituti quotati spesso quelli che più hanno osato (anche troppo) per cercare di spremere il massimo della redditività con impieghi anche rischiosi (o penalizzando con condizioni capestro e commissioni selvagge di ogni tipo la clientela) in modo da spingere al massimo gli utili (il cosiddetto Roe) e giustificare così nel breve maxi compensi e stock option ai piani alti del management.

UNA CONSOLAZIONE: LE BANCHE ESTERE SONO MESSE MEDIAMENTE PEGGIO

Se si guarda la situazione di questo indicatore che misura la leva per le banche estere la situazione peggiora drasticamente. "Mogli e buoi dei paesi tuoi" recitava un detto autarchico e così verrebbe in mente scorrendo la tabella sotto che evidenzia il leverage delle banche d'oltralpe. I dati di questa tabella non sono recentissimi e alcune banche hanno visto dei leggeri miglioramenti grazie alle iniezioni di capitale privato o pubblico. Ma la sostanza del discorso non cambia: molte delle banche estere (non certo tutte ma una fetta consistente fra quelle conosciute anche in Italia) hanno fatto un uso più disinvolto del credito concesso e sono da valutare più criticamente.

PRESTITI DELLA BALDORIA	
La leva finanziaria utilizzata dalle banche europee è spaventosa	
U.S. COMPANIES	ASSETS : EQUITY (giugno 2008)
Barclays Bank	61:1
Deutsche Bank*	53:1
UBS	47:1
ING Group	49:1
BNP Paribas	36:1
Fortis	33:1
Lehman Brothers*	31:1
Goldman Sachs*	26:1
HSBC Holdings	20:1
RBS	19:1
Bank of America	11:1

TABELLA 2 (Fonte: Cespe) *2007

Colpiscono nella tabella 2 (a sinistra) i dati di Barclays che secondo l'ultimo bilancio approvato in questi giorni risulta avere un coefficiente patrimoniale pari a 1,6 (per quanto il gruppo britannico sia molto diversificato geograficamente e abbia una forte componente di banca commerciale accanto all'investment banking); quello di Deutsche Bank a 1,8 o quello di Ing che aveva nello scorso semestre un rapporto del 2,1 o Ubs con 2,04. Fra i maggiori gruppi europei, Royal Bank of Scotland risulta avere il coefficiente migliore, pari a 5,2. La notizia confortante per i risparmiatori italiani è che le banche italiane rispetto a quelle europee (Ing, Barclays, Ubs o Deutsche Bank presentano come si vede nella tabella dati non molto rassicuranti se valutati in assoluto) hanno utilizzato meno la leva finanziaria e si sono dimostrate globalmente più prudenti. L'Italia presenta, »





DEPOSITI BANCARI: I SOLDI SONO AL SICURO?

» infatti, una media del rapporto patrimonio netto/totale attivo migliore del resto dei Paesi europei se si considera il paniere delle sette maggiori banche del Paese: 7,9 che si confronta con la media di 2,7 francese, di 2 della Germania e di 4,4 della Gran Bretagna. Ma non si può certo abbassare la guardia. Alcune banche italiane come si evidenzia dalle tabelle pubblicate hanno bisogno di mezzi freschi per avere un margine di sicurezza maggiore e fra queste sicuramente Monte dei Paschi di Siena (2,5 miliardi di euro secondo l'ufficio studi di Kbw) e Banco Popolare (1 miliardo di euro secondo Kbw). Ma anche Unicredit e Intesa potrebbero dover emettere bond aggiuntivi (8-9 miliardi per Unicredit) e (3-4 Intesa) per stare più tranquille, considerando anche le nuove notizie negative che arrivano dall'Est Europa dove queste due banche (e soprattutto Unicredit) è molto esposta. Un intervento dello Stato (a tassi quasi da "strozzini" in molti casi) che è già avvenuto in Olanda nei confronti del colosso della zucca, Ing che ha messo in cascina nell'ultimo trimestre 10 miliardi di euro gentilmente prestati dal governo olandese. Senza di questi la leva di questo gruppo avrebbe superato quota 70 (!) mentre all'ultimo bilancio al 31/12/2008 con l'iniezione dei 10 milioni di euro dello scorso autunno è scesa a 46. Una situazione ancora non propriamente tranquillizzante che ha convinto il governo olandese nelle scorse settimane a intervenire nuovamente, rendendosi disponibile a prendere sulle proprie spalle gran parte del rischio di un portafoglio da 27,7 miliardi di obbligazioni legati ai mutui Usa divenuti oggi per buona parte illiquidi.

Intanto la controllata italiana Ing Direct ha mostrato un buon andamento nel 2008 (38 milioni di utile lordo seppure in calo rispetto ai 49 milioni dell'esercizio precedente) seppure qualche dubbio su questa strategia di remunerazione offerta da questa banca come da altre banche straniere (per esempio Barclays) è lecita.

OLTRE ALLA LEVA, QUEI VEICOLI FUORI BILANCIO...

Se già la leva di molte banche vi pare spaventosa pensate che questo non è tutto poiché molti istituti di credito in questi anni hanno creato ulteriori veicoli fuori bilancio al fine di alleggerire i loro bilanci, trasformando così le passività in attività. Siccome veniva richiesto comunque alle banche per ogni lira depositata di avere comunque una quota di riserva alcune hanno pensato bene di creare un sistema bancario ombra dove rendersi invisibili allo sguardo delle sonnacchiose autorità di vigilanza.

In questo modo molte banche hanno potuto incrementare ulteriormente la leva allo scopo di esaltare il rendimento del capitale proprio, sacrificando la sicurezza sull'altare del Roa, il return on equity. Il ricorso al debito come ha scritto Massimo Mucchetti (vice-direttore del Consera (e fra i migliori giornalisti finanziari italiani), "più che ad aumentare il credito a imprese e famiglie, è servito ad acquistare obbligazioni variamente strutturate provenienti da altre banche e ancor più dalle società veicolo fuori bilancio da queste costituite nell'illusione che i rischi fatti uscire dalla porta di ciascuno non sarebbero mai rientrati dalle finestre di tutti".

E come ha osservato in uno studio di qualche tempo fa Stefano Visalli, partner McKinsey: «di questo movimento tellurico le banche centrali non si sono accorte in tempo perché hanno usato un indicatore, il rapporto tra patrimonio e l'insieme dei rischi ponderati (ovvero il core tier), che non intercetta questi fenomeni». Come mentre sembrava addirittura che dal 1990 in poi le banche sembravano addirittura essersi rafforzate in realtà, il rapporto patrimonio-attività totali si dimezzava.

I depositi dei clienti potevano diventare così anche una massa da impiegare per le banche anche di oltre 50 volte superiori per concedere prestiti, sottoscrivere obbligazioni ad alto rendimento ed effettuare speculazioni in conto proprio. Un'idea apparentemente e che moltiplicava gli utili quando le cose vanno bene ma che diventa una trappola finanziaria da incubo (come quello che stanno vivendo da tempo i mercati) quando le cose si mettono a torto.

E' giusto che banche con bilanci dove la leva finanziaria è tiratissima e hanno anche ricevuto forti aiuti e soldi dai rispettivi governi (per evitare conseguenze economiche magari irreparabili), offrano condizioni di remunerazione più allettanti di banche magari meglio gestite?

Potrà continuare a lungo questo "giocino" o qualcuno (il Signor Mercato, qualche lobby di banchieri, i politici) prima o poi non chiederà che si metta un freno a questo "dumping" finanziario? E se una banca che offre remunerazioni nettamente sopra la media dovesse avere delle difficoltà i concorrenti sarebbero felici di salvarla e di intervenire con soldi propri per garantire i depositanti? E i singoli Stati come si comporterebbero nei confronti dei depositi stranieri? In teoria il meccanismo dei fondi di tutela deposito (che garan- »»





DEPOSITI BANCARI: I SOLDI SONO AL SICURO?

»» tiscono per i depositanti comunque una certa somma nel caso di insolvenza della banca) funziona benissimo ma la recente esperienza islandese (poco nota al grande pubblico) ha dimostrato che nelle situazioni di forti crisi sistemica “ognun per se, Dio per tutti”. Nella terra dei geysers è infatti accaduto che il sistema bancario è andato in bancarotta e a esserne coinvolti non sono stati solo gli abitanti di questa stupenda isola (che vale un viaggio soprattutto ora che la corona è crollata) ma anche molti risparmiatori europei (soprattutto inglesi e olandesi) che avevano inviato online i soldi sui conti di queste banche che garantivano tassi d’interesse superiori anche del 50% a quanto offerto dalle banche britanniche o olandesi. Saltato il “banco” il governo islandese ha proposto una legislazione di emergenza dove si promette di rimborsare per l’intero importo, solo i titolari di deposito islandesi. Ogni riferimento è puramente casuale (Ing è presente direttamente in Italia come banca seppure sotto il mantello della capogruppo olandese) ma queste provocazioni sollevate anche da alcuni commentatori attenti e indipendenti (Walter Riolfi sul Sole 24 Ore per esempio) vogliono far comprendere come nel caso di forti scosse telluriche al sistema bancario e “panico” allo sportello alcuni capisaldi che hanno retto nel passato potrebbero essere messi in discussione.

IN CONCLUSIONE

“C’è molta confusione sotto il cielo” ammoniva Mao e la situazione del sistema bancario e finanziario in effetti non è mai stata così tesa. Persino il paragone con la crisi del 1929 a ben vedere non regge perché allora negli anni successivi a saltare furono soprattutto tante banche locali mentre questa volta il contagio è partito soprattutto dalle grandi, da quelle internazionali e nazionali. C’è chi in questa situazione pensa che le banche “sistemiche” ovvero quelle più importanti “non possono fallire” perché gli Stati faranno di tutto per evitare una nuova crisi tipo Lehman con le borse in picchiata e le banche preoccupate di trovare abbastanza cash per rimborsare i depositanti impauriti. E c’è anche chi sostiene provocatoriamente che proprio queste sono le più sicure poiché sono quelle che si prenderanno prima di tutti gli aiuti che non potranno essere infiniti e per tutti visto che prima o poi il “piatto” si svuoterà. La situazione è così complessa (e abbiamo voluto cercare di spiegarla perché crediamo utile per tutti argomentare i giudizi e comprendere come ci si arriva) che non esistono certezze assolute e porti sicuri. In ogni caso da questo primo numero di MoneyReport ogni mese esamineremo i conti deposito più diffusi e che offrono i tassi (talvolta apparentemente) più interessanti, evidenziandone le caratteristiche salienti e fornendo un giudizio (naturalmente non infallibile e definitivo vista la materia) su quelli che ci sembrano gli impieghi migliori della liquidità. Dall’indagine condotta crediamo che risulti chiaro che non tutte le banche sono uguali e offrono le stesse garanzie di solvibilità. Le proposte di conti deposito a tassi remunerativi possono essere prese in considerazione e possono costituire un’ottima opportunità di impiegare la liquidità. Ma facendo qualche piccola indagine (come quella che abbiamo proposto con questo articolo) per valutarne la solidità. Fra 30.000 euro impiegati al 5% annuo lordo (3,65% considerando la ritenuta fiscale del 27%) e la stessa cifra remunerata all’1% lordo in 6 mesi si può ottenere una remunerazione di 547,5 euro oppure di 109,5 euro. Noi crediamo che lo “sbattimento” di aprire un nuovo conto, mandare un modulo e fare una fotocopia della propria carta d’identità sia giustificato (438 euro per sei mesi, 876 mesi per 12 mesi) anche perché le condizioni attuali dei mercati sul mercato monetario non offrono certi rendimenti assolutamente comparabili (i Bot a 12 mesi offrono attualmente un rendimento netto del 1,1%). Tutti i conti deposito illustrati nella tabella “Conto delle mie brame - Chi rende di più nel reame. Si possono aprire e chiudere gratuitamente (basta una raccomandata con ricevuta di ritorno dal costo di 3,80 euro) e quindi fare lo “slalom” fra le varie proposte lanciate dalle banche senza lasciarsi “ingabbiare” (passando a quelli che offrono remunerazioni più interessanti o evitando di restare investiti oltre i termini delle promozioni quando i tassi di rendimento offerti non sono più così interessanti) può essere un modo tutto sommato intelligente e furbo di fare i propri interessi. Ma come abbiamo ampiamente spiegato e motivato nelle pagine precedenti crediamo che un risparmiatore debba sapersi muovere con grande consapevolezza e velocità. Nulla è immutabile in questo mercato (una banca “sicura” fino a qualche anno o mese fa può veder mutare drasticamente lo scenario) e non proprio tutte le banche sono uguali. I rendimenti offerti da molti di questi conti deposito sono decisamente attraenti e giustificano l’apertura di nuovi conti ma guardare solo il tasso d’interesse potrebbe essere limitativo. Per questo motivo abbiamo proposto (sperando di fare cosa utile) un metodo magari grossolano (ma non campato in aria) anche di valutazione per i piccoli risparmiatori e investitori.

Riproduzione riservata

CERCHI UN’INFORMAZIONE FINANZIARIA NON A SENSO UNICO?

Abbonati adesso a MoneyReport.it e ricevi un anno intero di consigli indipendenti, analisi fuori dal coro e indicazioni preziose per il tuo patrimonio. Oltre a extra contenuti come interviste esclusive e tanto altro ancora per solo 119 euro. **Meno di 10 euro al mese!**

» Sottoscrivi online » Invia un’e-mail » Invia un fax » 0 telefona allo 800.03.15.88



Desideri maggiori informazioni? Visita www.moneyreport.it





IL BAROMETRO SUI MERCATI E SULLE AZIONI COME LEGGERE LA TABELLA

 NELLE PAG. 12 E 13 IL BAROMETRO CON TUTTE LE TABELLE

"LA STRATEGIA SOTTOSTANTE ALL'INDICATORE CHE C'È DIETRO AL NOSTRO BAROMETRO VIENE UTILIZZATA DAI ANNI CON SUCCESSO (ANCHE CON TIME FRAME DIVERSI) NEI PORTAFOGLI DI BORSAEXPERT.IT IL FUNZIONAMENTO È LEGATO AD ALCUNI ALGORITMI E INDICATORI DELL'ANALISI TECNICA CHE ABBIAMO SPERIMENTATO ESSERE IN GRADO, IN UN ORIZZONTE TEMPORALE DI MEDIO-LUNGO PERIODO, DI MIGLIORARE NETTAMENTE IL TIMING DI INGRESSO E DI USCITA RISPETTO A UNA GESTIONE PASSIVA CON CONSEGUENTE MIGLIORAMENTO DEL RENDIMENTO E DIMINUIZIONE DELLA VOLATILITÀ".

Il problema principe di ogni investitore è quello di scegliere quando è il momento più opportuno per entrare su un titolo azionario, su un indice o su un settore. Ma ancor più importante è sapere quando la fase rialzista del titolo, del settore o del mercato su cui ha investito si è invertita. A dire il vero ci sono coloro che affermano che la ricerca del "timing" è tempo... perso e che occorrerebbe essere sempre investiti, accada quel che accada, poiché nel lungo periodo (una sorta di "paradiso" degli investitori passivi) si sarà premiati. Chi sostiene questa tesi non lo dice spesso in modo disinteressato visto che direttamente (o indirettamente) partecipa quasi sempre al banchetto delle ricche commissioni che questo approccio genera. Inutile dire che questo modo di investire ci sembra criticabile (nel libro "Bella la Borsa, peccato quanto scende" abbiamo spiegato a fondo il perché) e destinato a fare l'interesse non dell'investitore ma solo quello dei gestori e dei loro "propagandisti del culto". Da molti anni (e i portafogli di BorsaExpert.it lo dimostrano) abbiamo sposato invece un approccio totalmente attivo e flessibile. Reputiamo più saggio adeguarci noi ai mercati piuttosto che pensare che i mercati si adeguino ai nostri investimenti. Si possono certo fare anche delle scelte più legate all'analisi fondamentale (e alcuni portafogli seguono magari maggiormente questa strategia) ma replicare totalmente i benchmark e "mantenere ad ogni costo sempre e comunque" ci sembra una scelta perdente (e l'andamento dei mercati di questi ultimi anni lo sta confermando più di ogni altra cosa) e distruttiva. Il nostro obiettivo è fare meglio del mercato. Perdere meno quando la Borsa scende e guadagnare qualcosa di più quando la Borsa sale. Un obiettivo che può sembrare modesto ma che non viene realizzato da oltre il 90% dei gestori.

E che finora i nostri portafogli hanno investito sempre centrato con soddisfazione di centinaia di investitori che hanno replicato i nostri segnali. In questa pagina presentiamo un modello (non utilizziamo naturalmente solo questo) che applichiamo per supportare gli investitori nelle loro decisioni di investimento. Un indicatore che, sulla base dell'andamento dei prezzi dei titoli e dei settori indicati in tabella, segnala i momenti in cui è più opportuno rimanere investiti (segnale verde) o neutrali (segnale rosso) sulle singole posizioni. Grazie a questo genere di approccio nel marzo 2008 abbiamo potuto consigliare a tutti i nostri Clienti di uscire dai mercati azionari (da allora il valore dell'indice S&P Mib40 si è dimezzato). Chi non l'avesse voluto replicare ha comunque potuto ottenere risultati nettamente migliori del mercato seguendo le nostre indicazioni operative su tutti i portafogli che hanno ridotto in molti casi a zero la componente azionaria (a eccezione dei portafogli più "fondamentali" dove comunque il più investito detiene una quota di azioni pari al 21,09%). Credendo di fare una cosa utile in questa pubblicazione ogni mese presenteremo questa versione semplificata di indicatore di tendenza che può dare una preziosa idea del mercato e dei titoli o settori "forti" e da privilegiare. Gli abbonati ai nostri portafogli ricevono invece un "Semaforo" ad hoc con segnali giornalieri o settimanali la cui visualizzazione è semplice e immediata. Quando il titolo, il mercato o il settore è in fase di "forza" tale indicatore darà un "disco verde" e "disco rosso" sarà presente viceversa quando il titolo, il mercato o il settore avvierà una fase discendente. In primis la considerazione da fare è che questo indicatore (semplificato come quello che proponiamo in queste pagine o più avanzato come quello che rilasciamo ai nostri abbonati) non è in-

fallibile. Il valore aggiunto di questo "barometro" è prima di tutto un contenimento della volatilità. I falsi segnali possono esserci (anche oltre il 50%) ma l'esperienza empirica (e i risultati di tutti i nostri portafogli di questi anni lo dimostrano) ci dice che operare con strategia premia nettamente rispetto al non averla e affidarsi agli umori del mercato. Meglio chiudere tante operazioni in piccola perdita che mantenere sempre collezionando grandi perdite! Il sistema studiato è volutamente 'avaro' di segnali, mettendo in conto che non tutte le operazioni sono 'vincenti' (se sapessimo in precedenza quali sono avremmo trovato il sistema perfetto per diventare ricchi...). Una strategia che consigliamo solo a chi la ritiene più adatta al proprio modo di investire e vuole adottare un profilo più prudente e flessibile con l'obiettivo in primis di contenere maggiormente la 'volatilità' nel tempo (e parliamo di anni se non lustri e non giorni o mesi). **"Ma ha senso replicare ora le indicazioni di vendita dopo che il mercato ha già perso così tanto?"** Non è purtroppo nostro potere sapere quando il mercato invertirà la rotta (se a prezzi superiori o inferiori a quelli attuali) e quindi per esperienza quando si decide di replicare stabilmente una strategia bisogna rispettarne tutti i segnali e le indicazioni. Così scrivevamo anche un anno fa a quanti con l'indice Mibtel a 24.408 ci dicevano che non se la sentivano di replicare le indicazioni di questo indicatore perché la Borsa aveva perduto già tanto e non volevano vendere in perdita (ora l'indice Mibtel vale 12.100, meno della metà). Il tempo finora ha dimostrato di essere galantuomo e premiare le strategie coerenti rispetto al "finto", alle scelte umorali o dettate dal "gregge" e dai loro scaltri pastori. E per questo offriamo anche (ma non solo) questa strategia a disposizione dei nostri clienti investitori.





IL BAROMETRO SUI MERCATI E SULLE AZIONI

DA MOLTI MESI IL NOSTRO BAROMETRO SEGNA CATTIVO TEMPO PURTROPPO SU TUTTI I MERCATI. DALLE AZIONI ITALIANE A QUELLE STRANIERE. E LE BORSE CI DICONO CHE NON ESISTE ATTUALMENTE ALCUNA ROTAZIONE SETTORIALE. QUESTO INDICATORE È BASATO SOPRATTUTTO SU INDICATORI "TREND FOLLOWING" CHE DICONO QUINDI DI COMPRARE SULLA "FORZA" E VENDERE SULLA "DEBOLEZZA". E ORA LA "FORZA" SUI MERCATI NON LA SI VEDE SU NESSUN COMPARTO...

AZIONI S&P MIB40	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2000	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2008	BAROMETRO	DATA IN CUI IL BAROMETRO È SCATTATO	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2000 SEGUENDO IL BAROMETRO	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2008 SEGUENDO IL BAROMETRO
A2A	-64,63%	-55,06%		14-03-08	19,47%	-23,25%
ALLEANZA	-56,37%	-38,75%		27-07-07	-21,17%	0,00%
ATLANTIA	72,72%	-55,42%		25-01-08	69,34%	-15,08%
AUTOGRILL	-63,14%	-61,39%		26-10-07	25,43%	0,00%
BANCA MPS	-64,00%	-65,69%		03-08-07	45,22%	0,00%
BANCA POP MI	-50,83%	-57,56%		29-06-07	141,11%	0,00%
BANCO POPOLARE	-68,45%	-74,42%		08-06-07	59,75%	0,00%
BULGARI	-63,65%	-65,82%		31-08-07	84,59%	0,00%
BUZZI UNICEM	-13,16%	-49,92%		14-09-07	142,76%	0,00%
ENEL	-41,53%	-46,16%		25-01-08	14,77%	-9,09%
ENI	63,51%	-30,46%		04-07-08	44,52%	-8,34%
FASTWEB	-91,00%	-27,21%		25-05-07	36,67%	0,00%
FIAT	-90,66%	-85,90%		14-12-07	85,47%	0,00%
FINMECCANICA	-49,52%	-39,85%		23-05-08	34,12%	-11,54%
FONDIARIA-SAI	-50,13%	-60,11%		17-08-07	106,91%	0,00%
GENERALI	-51,99%	-52,84%		01-02-08	20,15%	-8,39%
GEOX	-8,84%*	-63,27%		25-01-08	27,98%	-12,80%
GR. ED. L'ESPRESSO	-92,55%	-72,01%		21-10-05	13,40%	0,00%
IMPREGILO	-91,91%	-53,79%		29-06-07	-67,18%	0,00%
INTESA SANPAOLO	-40,73%	-57,73%		07-09-07	49,79%	0,00%
ITALCEMENTI	-32,38%	-46,89%		20-07-07	89,96%	0,00%
LOTTOMATICA	115,94%	-43,57%		20-07-07	51,84%	0,00%
LUXOTTICA	-34,29%	-47,10%		26-10-07	66,00%	0,00%
MEDIASET	-76,22%	-44,90%		02-06-06	-0,44%	0,00%
MEDIOBANCA	-31,03%	-50,18%		22-06-07	56,85%	0,00%
MEDIOLANUM	-78,37%	-46,31%		27-07-07	-10,40%	0,00%
MONDADORI	-80,17%	-42,30%		25-05-07	14,30%	0,00%
PARMALAT	-43,39%	-47,59%		20-07-07	-2,06%	0,00%
PIRELLI&C	-74,28%	-61,91%		07-12-07	21,33%	0,00%
PRYSMIAN	-41,13%**	-47,72%		26-09-08	-17,47%	-17,47%
SAIPEM	259,73%	-52,13%		01-08-08	138,61%	-11,92%
SEAT PG	-98,23%	-85,96%		10-08-07	-16,08%	0,00%
SNAM RETE GAS	67,11%***	-10,87%		21-03-08	1,58%	-10,76%
STMICROELECTRONICS	-91,55%	-55,68%		27-07-07	-25,88%	0,00%
TELECOM ITALIA	-63,84%	-4,99%		04-05-07	2,32%	0,00%
TENARIS	393,38%****	-43,49%		19-09-08	431,02%	-14,33%
TERNA	44,78%****	-8,70%		01-08-08	-2,26%	-5,07%
UBI BANCA	-49,24%	-58,08%		29-06-07	33,72%	0,00%
UNICREDIT	-75,63%	-78,68%		20-07-07	23,93%	0,00%
UNIPOL	-57,14%	-50,74%		01-06-07	-11,34%	0,00%

* primo giorno di quotazione 2 dicembre 2004

** primo giorno di quotazione 3 maggio 2007

*** primo giorno di quotazione 7 dicembre 2001

**** primo giorno di quotazione 18 dicembre 2002

***** primo giorno di quotazione 24 giugno 2004





IL BAROMETRO SUI MERCATI E SULLE AZIONI

INDICI AZIONARI	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2000	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2008	BAROMETRO	DATA IN CUI IL BAROMETRO È SCATTATO	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2000 SEGUENDO IL BAROMETRO	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2008 SEGUENDO IL BAROMETRO
S&P MIB40	-56,16%	-54,01%	R	03-08-07	55,71%	0,00%
EUROSTOXX50	-53,78%	-49,41%	R	25-01-08	34,88%	-14,25%
S&P 500 USA	-43,25%	-43,69%	R	11-01-08	8,22%	-4,59%
NASDAQ USA	-63,44%	-42,15%	R	18-01-08	14,79%	-11,77%
NIKKEI GIAPPONE	-58,04%	-49,18%	R	17-08-07	22,35%	0,00%
SENSEX INDIA	84,63%	-52,51%	R	04-04-08	119,43%	-24,37%
SHENZEN CINA	273,35%	-53,87%	R	22-02-08	144,42%	-11,00%
DAX GERMANIA	-34,93%	-45,29%	R	08-02-08	63,80%	-16,11%
BOVESPA BRASILE	141,00%	-34,77%	R	25-07-08	115,62%	-10,47%
RTS RUSSIAN	243,98%	-73,31%	R	25-07-08	200,26%	-13,81%

INDICI SETTORIALI	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2000	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2008	BAROMETRO	DATA IN CUI IL BAROMETRO È SCATTATO	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2000 SEGUENDO IL BAROMETRO	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2008 SEGUENDO IL BAROMETRO
ESTOXX BANK	-60,57%	-70,02%	R	31-08-07	45,64%	0,00%
ESTOXX OIL&GAS	-8,92%	-36,95%	R	11-07-08	24,05%	-10,20%
ESTOXX PHARMA	-3,74%	-28,03%	R	13-07-07	54,23%	0,00%
ESTOXX INDUSTRIAL	-48,57%	-50,73%	R	18-01-08	57,35%	-9,55%
ESTOXX TELECOM	-68,54%	-32,66%	R	22-02-08	-13,78%	-13,66%
ESTOXX RETAIL	-52,34%	-39,98%	R	04-01-08	-18,39%	-6,26%
ESTOXX TECH	-77,61%	-53,58%	R	18-01-08	-4,39%	-15,67%
ESTOXX INSURANCE	-66,99%	-55,35%	R	31-08-07	73,68%	0,00%
ESTOXX MEDIA	-72,26%	-39,28%	R	31-08-07	73,50%	0,00%
ESTOXX CONSTRUCTION	-12,87%	-49,96%	R	17-08-07	79,21%	0,00%
ESTOXX AUTO	-24,96%	-46,51%	R	04-01-08	23,80%	-10,73%
ESTOXX FOOD&BEVIOUR	-0,89%	-38,81%	R	08-02-08	21,19%	-15,85%
ESTOXX CHEMICAL	-6,10%	-41,31%	R	18-07-08	10,81%	-22,43%

DATA CENTER I DATI FINANZIARI PIÙ IMPORTANTI PER CAPIRE L'ANDAMENTO DEI MERCATI

MATERIE PRIME	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2000	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2008
GOLD	225,53%	12,91%
BRENT	40,39%	-64,61%
COMMODITIES	-26,10%	-56,28%

VALUTE	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2000	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2008
EURO/DOLLARO USA	26,61%	-11,83%
EURO/FRANCO SVIZZERO	-7,10%	-9,55%
EURO/STERLINA	45,34%	21,95%
EURO/YEN	12,23%	-27,45%

TASSI	VALORE
EONIA	1,235%
EURIBOR 1 mese	1,613%
EURIBOR 3 mesi	1,927%
EURIBOR 6 mesi	2,013%

TUS	VALORE
Zona euro	2,00%
USA	0,25%
Giappone	0,10%
Svizzera	0,50%
Regno Unito	1,00%

EONIA: l'Euro OverNight Index Average è il tasso di interesse interbancario a 1 giorno per la zona di euro.

EURIBOR: l'Euro Interbank Offered Rate è il tasso medio a cui avvengono le transazioni finanziarie in Euro tra le grandi banche europee e viene sovente utilizzato come indicatore di riferimento per i mutui o i prestiti.

TUS: il Tasso Ufficiale di Sconto è il tasso con cui la Banca centrale concede prestiti alle altre banche.

MERCATO OBBLIGAZIONARIO (curva dei tassi)	2 anni	5 anni	10 anni	30 anni
ZONA EURO	1,50%	2,44%	3,28%	3,88%
GERMANIA	1,50%	2,44%	3,28%	3,88%
FRANCIA	1,74%	2,70%	3,80%	4,17%
ITALIA	2,34%	3,44%	4,63%	5,30%
USA	0,89%	1,75%	2,72%	3,47%
REGNO UNITO	1,52%	2,85%	3,70%	4,40%
GIAPPONE	0,41%	0,76%	1,31%	1,91%

TASSO DI INFLAZIONE	2007	2008*	2009*
ZONA EURO	2,10%	3,30%	1,30%
GERMANIA	2,30%	2,60%	0,90%
FRANCIA	1,50%	2,80%	1,10%
ITALIA	1,80%	3,30%	1,30%
USA	2,10%	3,80%	-0,50%
REGNO UNITO	2,30%	3,60%	1,10%
GIAPPONE	0,00%	1,30%	-0,60%

* È possibile con questa tabella avere un'idea di quanto rendono su base annua i titoli di Stato in base alla scadenza e al Paese Emittente.





LA PIATTAFORMA DEL MESE

E' LA PRIMA BANCA DIRETTA E IL BROKER ONLINE NUMERO 1 IN ITALIA. UN'OTTIMA PIATTAFORMA CON BUONE CONDIZIONI. MA CI PIACEREBBE CHE I CLIENTI AVESSERO A DISPOSIZIONE UNA LIVE CHAT NON SOLO QUANDO APRONO IL CONTO.



FINECO AI RAGGI X

Una delle piattaforme più diffuse tra gli investitori on line è sicuramente Fineco con 865 mila clienti quasi tutti molto soddisfatti e fedeli secondo uno studio della Ambrosetti Stern Stewart sui clienti delle principali banche italiane. In effetti la piattaforma di Fineco ha numerosi punti di forza. E' molto facile da navigare. Applica commissioni sulla compravendita di titoli azionari e obbligazionari molto contenute. Offre una vasta scelta di strumenti finanziari su cui investire. Remunerava bene la liquidità sul conto (1,27% netto sopra i 2000,00 euro di giacenza). Offre commissioni competitive per tutti i servizi bancari (molti dei quali gratuiti).

FACILITÀ DI UTILIZZO
La piattaforma di Fineco è facile e intuitiva. Si entra nell'area clienti del sito facilmente (persino troppo visto che non è previsto l'utilizzo di chiavette o codici particolari da cambiare per ogni collegamento per garantire una sicurezza ancora maggiore). Vengono richiesti solo username e password. Per cercare un titolo vi è un motore di ricerca in tutte le pagine del sito. Conoscendo l'Isin del titolo o il ticker lo si trova facilmente.

APPROFONDIMENTI
Su tutte le società quotate italiane è disponibile una scheda informativa con tanto di profilo societario e dati finanziari in sintesi, il tutto curiosamente spesso in inglese nemmeno fossimo un popolo di anglofili. Per ogni titolo vi sono tutti gli indicatori di bilancio (ricavi, margine operativo lordo, utile...), i multipli di bilancio (ROE, ROI eccetera), gli indicatori economici (il rapporto prezzo/utigli, prezzo/valore di libro...), i consigli degli analisti (qui torna l'inglese), i dati finanziari (ultimo bilancio annuale, ultima trimestrale) le notizie sul titolo, l'analisi tecnica. E per chi vuole negoziare il titolo i primi cinque livelli del book. Anche sulle obbligazioni vi è una

comodissima scheda informativa che riporta per ogni titolo le caratteristiche quindi il tipo di tasso (fisso, variabile, indicizzato, strutturato), la data dello stacco cedola, la scadenza, il prospetto informativo. Vi sono anche indicazioni operative sui titoli e analisi sulle notizie principali della giornata.

OPERATIVITÀ
Fineco permette di operare su un numero elevatissimo di strumenti e mercati finanziari a prezzi estremamente contenuti. Sui titoli azionari e obbligazionari la commissione non supera mai i 19 euro, indipendentemente dall'importo intermediato. Un semplice calcolo permette di comprendere la portata rivoluzionaria dell'applicazione di un plafond (ovvero un tetto commissionale) per ogni operazione. Chi vuole acquistare 100 mila euro di un obbligazione paga per esempio presso la banca tradizionale il 2

per mille ovvero 200,00 euro. Su Fineco (ma anche su banche come Iwbank e simili) non paga mai più di 19,00 euro. Su Fineco è possibile negoziare azioni italiane, francesi, tedesche, inglesi e americane, obbligazioni sia quelle quotate al Mot sia sul Tlx (dove si trovano spesso le obbligazioni più interessanti e dove i clienti delle banche tradizionali spesso non possono accedere), Etf quotati sui principali mercati obbligazionari, future su diversi indici azionari, fondi e sicav di 48 diverse società di gestione.

SERVIZI BANCARI
Gratuiti molti servizi, dai bonifici, al bancomat, alla carta di credito, pagamenti ricorrenti, accredito dello stipendio, a un certo numero di versamenti di contanti alla filiale. Le spese di tenuta del conto sono di 5,95 euro al mese ma possono essere ridotte movimentando il conto.

IL NOSTRO GIUDIZIO
E' sicuramente una buona piattaforma, facile da usare e conveniente. Rispetto soprattutto a quella delle banche tradizionali. Fornisce l'accesso a un numero elevatissimo di strumenti finanziari e di mercati. Le commissioni di trading sono contenute e la presenza di un massimo commissionale per operazione una grande cosa per i risparmiatori (quelli soprattutto con patrimoni elevati) che non vogliono farsi tosare. Ottimi anche i servizi bancari e i relativi costi e per la parte obbligazionaria pur se il minimo di 9 euro per operazione svantaggia i piccoli risparmiatori. Sui fondi non ci è piaciuta la decisione di qualche tempo fa di accrescerne i costi per alcune scuderie. Da pochi giorni nell'area titoli obbligazionari è stata introdotta invece una funzione di ricerca con oltre 100 filtri. Una buona cosa ma si potrebbe fare qualche sforzo in più come, per esempio, catalogare meglio le obbligazioni (oggi Morgan Stanley e MS appaiono come emittenti diversi anche se non lo sono). O dare l'accesso al mercato Otc, almeno in via telefonica come consentono altre banche online (IwBank). In generale i contenuti messi a disposizione sono fra i più numerosi e con la piattaforma Powerdesk vi è la possibilità di accedere a una piattaforma semi-professionale più veloce e personalizzabile. Per un utilizzo da trader non ci sembra però la piattaforma migliore e più affidabile mentre è buona per l'investitore normale ma previo il pagamento di un canone supplementare. A nostro parere manca ancora di un servizio di chat online nonostante questa banca si dichiara la numero uno in Italia come soddisfazione dei clienti (indagine Ambrosetti Stern Stewart Italia) ed è la numero 1 in Italia come numero di clienti. Ma sul lato Servizio Clienti crediamo che potrebbe fare di più, ascoltandoli per fornire una piattaforma ancora più competitiva. Riguardo la solidità dell'istituto l'appartenenza al gruppo Unicredit in questa fase non si può definire proprio un plus e inizia a fare un po' ombra a questa banca online altrimenti comunque fra le più complete.

Riproduzione riservata





LA PIATTAFORMA DEL MESE



Questo mese parliamo di	FINECO			
Sito internet	www.fineco.it			
A chi appartiene	Gruppo Bancario Unicredit			
QUANTO TI COSTA APRIRE IL CONTO E MANTENERLO				
Quanto costa aprirlo	Niente			
Quanto costa mantenerlo aperto	5,95 euro al mese (se movimenti molto il conto puoi arrivare ad azzerare il canone mensile) + ogni trimestre 8,55 euro di bolli di legge			
Quanto costa chiuderlo	Niente			
Quanto tempo occorre per chiuderlo	Circa 30 giorni alla ricezione da parte della banca della richiesta			
QUANTO TI COSTA PRELEVARE E PAGARE				
Assegno circolare	7,95 euro per riceverlo a casa tramite corriere 2,95 ritirandolo in filiale			
Bonifici	Gratis			
Libretto assegni	0,95 euro			
Bancomat	Gratis			
Prelievo con bancomat presso sportelli automatici banche dello stesso gruppo	Gratis			
Prelievo con bancomat presso sportelli automatici banche non dello stesso gruppo	Gratis			
Prelievo in filiale	2,95 euro - Puoi prelevare fino a 12500,00 euro in contanti o assegni circolari di qualsiasi importo			
Massimali prelievo contante con bancomat	500,00 euro al giorno / 1500,00 euro al mese + fino a 2000,00 euro al giorno e massimo 6000,00 euro al mese prenotando online l'importo			
Carta di credito	Gratis			
Versamento contanti e assegni	In filiale gratis i primi 12 versamenti quelli successivi 2,95 euro. Il versamento di contanti e assegni è gratis allo sportello Bancomat			
Pagamenti e versamenti gratuiti	Accredito stipendio/Addebito delega F24/Addebito Rid-utenze/Bollettini Mav e Rav/Ricarica telefonica online/Telepass			
Pagamento tramite bollettino postale	1,55 + commissione postale			
QUANTO COSTA FARE TRADING SU				
	COSTO MIN. PER OPERAZ.	COSTO MAX PER OPERAZ.	COMMISSIONE VARIABILE	COSTI AGGIUNTIV. PER OPERAZ.
Azioni Italia	2.95 euro	19,00 euro	0,19%	
Azioni America			no comm. fissa di 19 dollari	
Azioni Francia e Germania	2.95 euro	19,00 euro	0,19%	9,00 euro diritti fissi
Obbligazioni quotate al Mot, Euromot, Tlx, Eurotlx	9.00 euro		0,19%	
Futures su S&P/MIB e Dax		19,00 euro	0,19%	
Futures MiniS&P/MIB			solo comm. fissa di 9.95 euro	
Future Cme			solo comm. fissa di 3.95 euro	
Opzioni			solo comm. fissa di 5.95 euro	
Covered Warrant	2.95 euro		solo comm. fissa di 6.95 euro	
Covered Warrant Société Général	gratis	19,00 euro	0,19%	0
Obbligazioni OTC	Negoziables solo via call center commissione variabile massima 0,50% commissione fissa massima 15,00 euro			
Etf	I costi sono gli stessi applicati alle azioni nei mercati in cui sono quotati			
Piani commissionali per i trader più attivi	Sconti sulle commissioni per chi genera più di 1500,00 euro di commissioni in un trimestre			
Fondi e Sicav a disposizione	Oltre 3.400 fondi di 48 marche diverse			
Commissioni di ingresso su fondi	Gratis su oltre 700 fondi			
Commissioni di acquisto su fondi italiani	Quelle indicate nel prospetto informativo del fondo			
Commissioni di acquisto su sicav	9 euro o 9 dollari			
Commissioni di switch su fondi	Zero per tutte le Sicav			
Raccolta ordini da promotore finanziario	Possibile ma viene applicata una commissione aggiuntiva (max 0,50% del valore negoziato)			
Costo custodia titoli	Gratis			
Possibilità di inserire stop loss e take profit	Sì			
Possibilità di inserire ordini condizionati	Sì			
Alert via sms	Sì			
Possibilità di inserire ordini dal telefonino	Sì su azioni, covered warrant, etf e Future italiani			
SERVIZI INFORMATIVI PER INVESTIRE				
Quotazioni in tempo reale	Gratis le quotazioni in tempo reale dei seguenti mercati Mta/Techstar/Nasdaq/Nyse/Amex/Germania/Francia/Spagna/Inghilterra e principali mercati europei			
Schede informative sui titoli	Sì			
QUANTO GUADAGNI SENZA FAR NIENTE				
Quanto remunera la liquidità lasciata sul conto	0,18% per i primi 2000,00 euro 1,27% sulla liquidità eccedente i 2000,00 euro			
Portafoglio remunerato	E' possibile ricevere una remunerazione per i titoli che si detengono prestandoli alla banca			
Pronti contro Termine (Supersave)	Fino a 50.000 euro remunera il 2,30% lordo (il 2,01% netto) mentre sopra i 50,000 euro il rendimento passa al 2,18% netto. E' stata recentemente lanciata una promozione che prevede un rendimento del 3,5% netto annuo sul valore dell'importo trasferito di titoli detenuti in dossier di altre banche. Ma questo tasso speciale viene concesso solo per pronti contro termine a 1 o 3 mesi (e non rinnovabile)!			
SE HAI BISOGNO DI ASSISTENZA	Devi rivolgerti al call center telefonico; in filiale non è possibile ricevere assistenza ma solo effettuare prelievi e versamenti			





ATTENTI A QUEI DUE

È IL MOMENTO DEI PRODOTTI "ORSO". QUASI IL 10% DEGLI SCAMBI SUGLI ETF SI CONCENTRANO ORA TRA QUELLI CHE PUNTANO AL RIBASSO.

ETF, QUELLI CHE SPECULANO SUL RIBASSO



COSA SONO

Gli Etf Bear S&P Mib (isin FR0010446146) e Etf XBear S&P Mib (isin FR0010446666) consentono di operare al ribasso sull'S&P MIB, l'indice italiano delle 40 blue chip quotate su Borsa Italiana. Il primo offre un'esposizione inversa fino al 100% all'indice S&P MIB Total Return index. In altri termini l'Etf rende il 100% teorico della perdita dell'indice più un rendimento pari a quello del mercato monetario.

Il secondo offre un'esposizione inversa fino al 200%, all'indice S&P MIB Total Return index. In altri termini l'Etf rende il 200% teorico della perdita dell'indice più un rendimento pari a quello del mercato monetario.

L'esposizione inversa all'indice è variabile e può essere modificata ogni trimestre in base delle previsioni su volatilità e rendimenti attesi del Management Committee, composto da gestori e analisti di Société Générale che propone questi prodotti. Il consiglio di gestione decide come regolare i livelli di copertura dell'indice. Se per esempio l'esposizione inversa all'indice è fissata all'80% per Sgam Etf Bear S&P Mib e al 180% per Sg Am Etf XBear S&P Mib e l'indice perde il 10%, l'Etf rende teoricamente l'8% nel primo caso e il 18% nel secondo caso.



COME POSSONO ESSERE IMPIEGATI

Gli etf "orso" possono essere impiegati per attuare strategie speculative ovvero per guadagnare quando la Borsa italiana scende o per strategie di copertura quindi per neutralizzare in caso di discesa delle Borse la perdita subita sul proprio portafoglio azionario.



COMMISSIONI

Le commissioni di gestione applicate da Société Générale sono dello 0,60%. Il costo di acquisto e di vendita è equivalente a quello applicato dal proprio intermediario per l'acquisto di azioni italiane. Il lotto minimo di negoziazione è pari a 1 quota. I guadagni rivenienti dagli Etf sono soggetti alla ritenuta fiscale del 12,5% (operata automaticamente dal proprio intermediario).



LIQUIDITÀ

Banca IMI in qualità di specialist si impegna a sostenere la liquidità di questi etf esponendo, in via continuativa, prezzi in acquisto ed in vendita tali da non superare l'1,5% di differenza (spread) tra il prezzo cosiddetto denaro (bid) che è il prezzo che spunta chi

vende il titolo e il prezzo cosiddetto lettera (ask) che è il prezzo che paga l'acquirente del titolo. Questi spread sono dei costi occulti supplementari che gravano su questi etf.

Un altro elemento da valutare è profondità (o spessore) dell'ampiezza del book di negoziazione nel quale vengono espresse le proposte di tutti gli operatori. Con profondità del book si intende l'esistenza di ordini sia in acquisto che in vendita per numerosi livelli di prezzo, mentre con ampiezza del book si fa riferimento alla presenza di proposte di dimensioni elevate. Un book di negoziazione profondo riduce la presenza di vuoti di domanda/offerta e attenua il rischio di eccessive variazioni di prezzo, mentre l'ampiezza limita l'impatto sul mercato di un singolo ordine con elevate quantità.



IL NOSTRO GIUDIZIO

Nel mese di gennaio dell'Etf Bear S&P Mib (isin FR0010446146) sono stati scambiati 443 contratti per un controvalore di 5.324.606,00 euro mentre dell'Etf XBear S&P Mib (isin FR0010446666) sono stati scambiati 11.002 contratti per un controvalore di 222.371.739,00 euro. L'etf Xbear è stato uno dei 10 etf più scambiati in tutto il 2008 quindi volendo attuare una strategia al ribasso sull'indice S&P Mib questo prodotto, pur essendo più rischioso dell'Etf Bear S&P Mib in quanto incorpora un effetto leva che amplifica le oscillazioni dell'indice, è da preferire quanto a liquidità e commissioni (operando piuttosto un controvalore più ridotto). Nell'ultimo anno con l'indice S&P Mib che si è quasi dimezzato l'Etf Bear S&P Mib ha guadagnato il 58% mentre l'Etf XBear S&P Mib ha guadagnato il 127%. Come Money Report nelle strategie di copertura consigliate la nostra preferenza va nettamente ai futures e mini future sull'indice S&P Mib40 ma per chi opera con capitali più limitati può valutare come alternativa questo Etf che grazie al divieto da parte delle autorità di Borsa di operare al ribasso sui singoli titoli dallo scorso autunno (una manna per gli emittenti di questi Etf) ha visto balzare la trattazione e la liquidabilità. Come strategia vanno evidentemente maneggiati con cura, consci dei pro e contro dello strumento. Nel nostro approccio flessibile e attivo li utilizzeremo esclusivamente con una strategia sottostante come per esempio quella che già utilizziamo con successo da diversi anni sul future S&P Mib40 (potete visionare strategie e track record visitando la pagina web www.borsaexpert.it/fibcopertura.php), consigliando quando aprire e chiudere la posizione in base all'andamento del mercato sottostante.





CONTI DEPOSITO A VISTA, CONTI DEPOSITO VINCOLATI, CONTI CORRENTI AD ALTO RENDIMENTO... IL CATALOGO DI CONTI REMUNERATI (E BENE) A DISPOSIZIONE DELL'INVESTITORE SI È MOLTO AMPLIATO E CRESCE LA CONCORRENZA. MA ATTENTI ALLE OFFERTE CIVETTA! UNA GUIDA PER ORIENTARSI FRA I PIÙ PUBBLICIZZATI CON UN GIUDIZIO SUGLI EMITTENTI. PERCHÉ NON SI DEVE GUARDARE SOLO AL RENDIMENTO PROMESSO... **E PER QUESTO MOTIVO QUELLI STRANIERI (E PARTICOLARMENTE QUELLI DI ING E BARCLAYS) NON SUPERANO IL NOSTRO ESAME.**

QUANTO RENDE INVESTIRE A BREVE SU CONTI DEPOSITO & DINTORNI

A chi dispone di liquidità sul proprio conto corrente le banche offrono conti ad alto rendimento che consentono di ottenere degli interessi maggiori rispetto a quelli offerti attualmente da impieghi a breve come i titoli di stato. I Bot a un anno rendono infatti meno dell'1,3% annuo mentre i conti ad alta remunerazione possono arrivare a oltre il 3,5% netto su base annua offrendo spesso rispetto a questi ultimi una maggiore flessibilità per chi vuole investire la liquidità anche per pochi mesi. I conti più pubblicizzati (come il Conto Arancio di Ing Direct) sono quelli di deposito. Non hanno spese di apertura né di chiusura. Sono senza vincoli, si può investire il denaro anche solo per un mese o per un anno. E il rendimento netto può arrivare al 3,53% netto su base annua. Il che significa che chi investe oggi 10 mila euro si ritrova dopo un anno 353,00 euro di interessi guadagnati, chi ne investe 50 mila guadagna in un anno 1.765,00 euro mentre chi investe 100 mila euro per un anno ottiene 3.530,00 euro di interessi. Molte le offerte "civetta", quelle per intenderci valide per un periodo limitato (massimo 6 mesi) o che fissano un tetto al capitale che vi si può investire (50 mila euro). Ma esistono anche conti come Rendimax di Banca Ifis che offrono il rendimento più alto (3,53% netto) su qualsiasi scadenza (da pochi giorni a 1 anno e più). Che fine fanno i soldi depositati su Rendimax? Vengono prestati alle aziende: Banca Ifis è infatti specializzata nel factoring. Quando un'azienda cede i suoi crediti a un altro soggetto (il factor) dietro corrispettivo per la gestione degli stessi: dalla contabilizzazione alla riscossione, dal pagamento anti-

cipato alla garanzia dell'eventuale inadempimento. Ci sono poi i conti di deposito vincolati che consentono di ottenere una remunerazione interessante del proprio capitale se esso viene lasciato alla banca per un periodo predeterminato. Tra questi conti l'offerta migliore, quella che coniuga massimo rendimento e affidabilità della banca che lo propone, è Chebanca" la banca retail (al pubblico per parlare come si mangia) del gruppo Mediobanca, la più importante banca d'affari italiana. Chebanca! offre il 2,62% netto a chi vincola il capitale per tre mesi, il 2,92% netto a chi lo vincola per sei e il 3,54% netto a chi lo vincola per 12 mesi. I conti di deposito che siano o meno vincolati non sono dei veri e propri conti correnti. Possono essere usati solo come dei salvadanai per gestire la liquidità in eccesso. Non possono essere impiegati per compiere operazioni bancarie (ad esempio bonifici) né per ricevere lo stipendio. Per fare queste operazioni bisogna utilizzare il classico conto corrente bancario. Alcune banche (Barclays, Weabank e Sella) offrono dei conti correnti ad alto rendimento. Il guadagno massimo può arrivare

al 3,65% su base annua con molti servizi gratuiti (dal bancomat alla carta di credito alla domiciliazione delle utenze) ma su importi di poche decine di migliaia di euro i costi fissi (il canone mensile o i bolli di legge) possono decurtare pesantemente i rendimenti. Spesso inoltre le offerte sono valide per periodi limitati, trascorsi i quali i tassi di remunerazione della liquidità non sono particolarmente allettanti. Nella tabella a fianco ogni mese cercheremo di offrire una panoramica sui conti di deposito sul mercato con un giudizio sia sulle condizioni che sulla banca in base ai dati di pubblico dominio. Nessuna banca è nostra inserzionista o riceviamo in forma diretta o indiretta commissioni o ristorni di alcun tipo dalla clientela in tutte le nostre attività di consulenza (pura e indipendente) e quindi possiamo esprimere un libero parere. Che non è certo oro colato. E' un parere. Che può naturalmente cambiare anche drasticamente in base alle notizie raccolte e all'evoluzione del mercato e di cui daremo conto naturalmente mese dopo mese per gli abbonati a questo Report.

LEGGI LE TABELLE ALLE PAG. 18, 19 E 20

ISTRUZIONI PER L'USO DELLE TABELLE

I rendimenti forniti sono basati su quanto dichiarato dalle banche nei rispettivi siti e i base a interviste telefoniche con il personale del call center. La valutazione fatta da questa rivista sulla bontà del conto o dell'istituto sono basate sui dati di bilancio consultati e resi pubblici e vogliono fornire solo un'opinione indicativa e possono essere soggette anche a cambiamenti drastici in base all'evolversi del mercato. Il rendimento viene calcolato su 10.000 euro per dare un'idea concreta del guadagno effettivo. Evidentemente per capitali superiori basterà moltiplicare per enne volte il rendimento facendo però attenzione alle eventuali limitazioni poste ai capitali remunerati col tasso di entrata. Se su 3 mesi un deposito di 10 mila euro rende 82,25 euro netti significherà che su 50.000 euro il rendimento sarà di 411,25 euro. Attenzione sempre ai limiti che alcuni conti prevedono sulla remunerazione in base al capitale depositato (e che indichiamo comunque nelle tabelle). Vi è comunque da ricordare che le condizioni offerte dalle banche possono sempre cambiare (in base soprattutto all'andamento del costo del denaro) e si consiglia quindi di consultare i siti delle società per verificare eventuali cambiamenti.





CHI VALE DI PIÙ?

CONTI DI DEPOSITO

Sono dei conti che si appoggiano al tuo conto corrente tradizionale e possono essere alimentati facendo dei bonifici dal tuo conto corrente al conto deposito. Se hai sul conto corrente della liquidità che non ti serve la puoi versare sul tuo conto deposito per sfruttare il maggior tasso di remunerazione che offre. Se hai bisogno di liquidità la prelevi dal conto deposito e la trasferisci sul conto corrente.

PERCHÉ POTRESTI APRIRNE UNO

Offrono dei tassi di rendimento della liquidità maggiori non solo di quelli offerti dai conti correnti ma anche dei fondi monetari e dei titoli obbligazionari a breve termine.

PRO

Non hanno vincoli di tempo quindi il rendimento che offrono è per tutto il periodo in cui la liquidità giace sul conto. Sono privi di spese di apertura e chiusura.

CONTRO

I rendimenti più alti vengono in genere offerti all'inizio e ai nuovi clienti per un periodo limitato di tempo (il periodo promozionale) e in alcuni casi solo se l'importo depositato non supera una certa cifra. Trascorsa la promozione i tassi scendono anche se si mantengono in genere più elevati di quelli offerti dal conto corrente.

ATTENZIONE

Non sono dei conti correnti quindi non vengono rilasciati strumenti di pagamento (libretto degli assegni, bancomat, carta di credito) né si può ricevere lo stipendio o pagare le bollette.

 **LEGGI LA TABELLA A PAG. 19**

CONTI DI DEPOSITO VINCOLATI

Sono dei conti che si appoggiano al tuo conto corrente e possono essere da questo alimentati. Se si ha sul conto corrente della liquidità che non serve la si versa sul conto deposito se si ha bisogno di liquidità la si trasferisce dal conto deposito al conto corrente.

PERCHÉ SI APRONO

Offrono dei tassi di rendimento della liquidità maggiori di quelli offerti dai conti correnti.

PRO

Offrono una remunerazione della liquidità maggiore di quella offerta dai conti di deposito. Si sa in anticipo quanto si guadagnerà indipendentemente dalle modifiche ai tassi decise dalla BCE. Sono privi di spese di apertura e chiusura.

CONTRO

Per ottenere questi rendimenti occorre vincolare il capitale investito per un periodo di tempo predeterminato (3,6 o 12 mesi).

ATTENZIONE

Non sono dei conti correnti quindi non viene rilasciato un libretto degli assegni non si possono pagare le bollette non si può ricevere lo stipendio su questi conti né vengono rilasciati bancomat o carte di credito.

 **LEGGI LA TABELLA A PAG. 20**

CONTI CORRENTI AD ALTO RENDIMENTO

Sono dei conti correnti tradizionali che offrono una remunerazione elevata delle giacenze.

PRO

Offrono tutti servizi tipici di un conto e spesso sono gratuiti alcuni servizi come il libretto degli assegni il bancomat la carta di credito il phone banking l'on line banking l'accredito dello stipendio la domiciliazione delle utenze e i pagamenti periodici.

CONTRO

La remunerazione elevata è offerta per un periodo limitato (periodo promozionale).

 **LEGGI LA TABELLA A PAG. 21**

LEGENDA TABELLE PAG. 19, 20 E 21:

I giudizi forniti sono basati su quanto dichiarato dalle società nei rispettivi siti e i base a interviste telefoniche con il personale del call center. La valutazione fatta da questa rivista sulla bontà del conto o dell'istituto sono basate sui dati di bilancio consultati e resi pubblici e vogliono fornire solo un'opinione indicativa e possono essere soggette anche a cambiamenti drastici in base all'evolversi del mercato.

Il rendimento viene calcolato su 10.000 euro per dare un'idea concreta del ritorno. Evidentemente per capitali superiori basterà moltiplicare per enne volte il rendimento facendo però attenzione alle eventuali limitazioni poste ai capitali remunerati col tasso di entrata.

LE CONDIZIONI OFFERTE POSSONO CAMBIARE ANCHE IMPROVVISAMENTE E SI CONSIGLIA DI CONSULTARE I SITI DELLE SOCIETÀ PER VERIFICARNE L'APPLICABILITÀ PRIMA DI SOTTOSCRIVERE QUALSIASI PROPOSTA.



CONTO DELLE MIE BRAME

CONTI DI DEPOSITO

PER
VISUALIZZARE
IN ORIZZONTALE
LE TABELLE
VAI SUL TASTO
VISTA E POI
SELEZIONA
RUOTA VISTA
IN SENSO
ORARIO

NOME DEL CONTO	CHI LO PROPONE	QUANTO RENDE (al netto della tassaz. del 27% che grava sugli interessi gener. dai conti di deposito)	QUANTO GUADAGNI SE LASCIO 10 MILA EURO SUL CONTO PER 3 MESI	QUANTO GUADAGNI SE LASCIO 10 MILA EURO SUL CONTO PER 6 MESI	QUANTO GUADAGNI SE LASCIO 10 MILA EURO SUL CONTO PER 1 ANNO	SPESE DI APERTURA O TENUTA DEL CONTO	LA PROMOZIONE È RISERVATA A CHI NON INVESTE PIÙ DI	QUANTO SI PUÒ PRELEVARE (vincoli/limiti a bonifici in uscita)	IL GIUDIZIO SULLE CONDIZIONI OFFERTE	IL GIUDIZIO SULLA BANCA	COME APRIRLO
Conto Arancio	Ing Direct Italia appartiene alla olandese Ing una delle 10 banche più grandi in Europa	Il 3,10% per sei mesi a chi apre il conto entro il 28/02/2009. Trascorso il periodo promozionale viene riconosciuto il tasso base (attualmente il 2,19%).	77,50 euro (equivalente a un tasso su base annua del 3,10%).	155,00 euro (equivalente a un tasso su base annua del 3,10%).	264,50* STIMA (equivalente a un tasso su base annua del 2,64%).	Nessuna	1 milione 500 mila euro. Se si aprono due conti 3 milioni di euro.	Nessun limite ai prelievi. Si può prelevare tutto il saldo disponibile e entro due giorni lavorativi si ha la disponibilità sul proprio conto corrente di appoggio.	BUONO SOLO PER I PRIMI SEI MESI 3,10% su base annua anche per chi dispone di capitali elevati.	Positivo l'ingresso dello Stato Olandese ma anche sintomo di una situazione patrimoniale non proprio florida. La leva finanziaria resta troppo elevata.	On line collegandosi al sito www.ingdirect.it
Contoconto.it	Carige è una banca italiana attiva in 13 regioni italiane conta 640 sportelli.	3,29% per sei mesi fino a 50 mila euro di giacenza trascorsi sei mesi viene riconosciuto il tasso base (attualmente l'1,46%)	82,25 euro (equivalente a un tasso su base annua del 3,29%).	164,5 euro (equivalente a un tasso su base annua del 3,29%).	237,5 euro (equivalente a un tasso su base annua del 2,37%).	Nessuna	50 mila euro	Nessun limite ai prelievi. Si può prelevare tutto il saldo disponibile e entro due giorni lavorativi si ha la disponibilità sul proprio conto corrente di appoggio.	BUONO SOLO PER I PRIMI SEI MESI 3,13% su base annua solo per chi investe meno di 50 mila euro.	Nel passato questa banca non è stata proprio un modello di efficienza e trasparenza ma oggi rispetto ad altre appare perfino migliore con parametri sopra la sufficienza.	On line collegandosi al sito www.contoconto.it
IwPower Deposito	Iwbank è una banca specializzata nel trading on line del gruppo UBI	Attualmente l'1,47% ma questo tasso varia in funzione della variazione dei tassi BOE	36,75 euro * STIMA (equivalente a un tasso su base annua del 1,47%).	73,50 euro * STIMA (equivalente a un tasso su base annua del 1,47%).	147,00 euro * STIMA (equivalente a un tasso su base annua del 1,47%).	Nessuna	Nessun limite	Nessun limite ai prelievi. Si può prelevare tutto il saldo disponibile e entro due giorni lavorativi si ha la disponibilità sul proprio conto corrente di appoggio.	SOLO DISCRETO Il rendimento offerto (1,47%) è davvero basso ma in compensazione non esistono limitazioni particolari.	Come Iwbank la solvibilità è fra le migliori e quella del gruppo Ubi discreta.	On line collegandosi al sito www.iwpower.it
Rendimax	Banca Iis è specializzata nel finanziamento alle imprese.	Per chi apre il conto entro marzo 3,53% fino al 30/09/09 poi il tasso scende al 2,92%.	88,25 (equivalente a un tasso su base annua del 3,53%).	176,5 (equivalente a un tasso su base annua del 3,53%).	322,5 euro *STIMA (equivalente a un tasso su base annua del 3,53%).	Nessuna	Nessun limite	Nessun limite ai prelievi. Si può prelevare tutto il saldo disponibile e entro due giorni lavorativi si ha la disponibilità sul proprio conto corrente di appoggio.	IL MIGLIORE perché è il conto di deposito più generoso e l'unico che può essere aperto anche dalle aziende.	I ratio patrimoniali sono ottimi ma la forte specializzazione di banca alle imprese (factoring) consiglia comunque un monitoraggio più costante.	Online collegandosi al sito www.rendimax.it
Santander Consumer	Banca Santander fa capo al gruppo spagnolo Santander che ha 10.800 filiali in 40 paesi.	Attualmente rende il 2,55% su base annua al lordo dei bolli di legge ma non è un tasso garantito e su importi bassi i bolli riducono molto il rendimento.	55,2 euro al netto dei bolli* STIMA (equivalente a un tasso annuo del 2,20%).	110,4 euro al netto dei bolli* STIMA (equivalente a un tasso annuo del 2,20%).	220,8 euro al netto dei bolli* STIMA (equivalente a un tasso annuo del 2,20%).	Bolli di legge (8,55 a trimestre)	1 milione di euro	Nessun limite ai prelievi. Si può prelevare tutto il saldo disponibile e entro due giorni lavorativi si ha la disponibilità sul proprio conto corrente di appoggio.	DISCRETO Ma il rendimento su base annua (a oggi il 2,55%) si abbassa ulteriormente essendo il bollo a carico del cliente.	Fra le banche internazionali presenti in Italia è fra le più presentabili ma raggiunge per noi una sufficienza risicata.	On line collegandosi al sito www.bancasantander.it
Sparkasse Italia	Banca appartenente al gruppo austriaco Sparkasse.	3,13% per sei mesi fino a 100 mila euro di giacenza trascorsi sei mesi il tasso diventa il 2,22%.	78,25 euro (equivalente a un tasso su base annua del 3,13%).	156,5 euro (equivalente a un tasso su base annua del 3,13%).	267,50 euro (equivalente a un tasso annuo del 2,67%).	Nessuna	100 mila euro	Si possono prelevare fino a 5.000,00 euro al mese salvo richiedere espressamente una variazione di questi massimali	PER I PRIMI 6 MESI È CONVENIENTE MA CI SONO DEI LIMITI AI PRELIEVI 3,13% ma solo per chi investe meno di 100 mila euro.	I multipli della banca sono accettabili ma non è totalmente visibile l'esposizione di questo gruppo (Erste Bank ne detiene il 25%) verso l'area dell'Est Europa oggi considerata problematica.	On line collegandosi al sito www.sparkasse.it oppure Italia.it oppure telefonando al numero verde gratuito 800 378 378

* STIMA se non viene modificato il tasso con cui la banca remunera la giacenza



CONTO DELLE MIE BRAME

CONTI DI DEPOSITO VINCOLATI

PER
VISUALIZZARE
IN ORIZZONTALE
LE TABELLE
VAI SUL TASTO
VISTA E POI
SELEZIONA
RUOTA VISTA
IN SENSO
ORARIO

NOME DEL CONTO	CHI LO PROPONE	QUANTO RENDE (al netto della tassazione del 27% che grava sugli interessi generati dai conti di deposito vincolati)	QUANTO GUADAGNI SE LASCIO 10 MILA EURO SUL CONTO PER 3 MESI	QUANTO GUADAGNI SE LASCIO 10 MILA EURO SUL CONTO PER 6 MESI	QUANTO GUADAGNI SE LASCIO 10 MILA EURO SUL CONTO PER 1 ANNO	SPESE DI APERTURA O TENUTA DEL CONTO	LA PROMOZIONE E RISERVATA A CHI NON INVESTE PIU' DI	QUANTO SI PUO' PRELEVARE (vincoli/limiti a bonifici in uscita)	IL GIUDIZIO SULLE CONDIZIONI OFFERTE	IL GIUDIZIO SULLA BANCA	COME APRIRLO
Che Banca	Che Banca appartiene al gruppo Mediobanca	Vincolando il capitale per 3 mesi il 2,62% vincolando il capitale per 6 mesi il 2,92% vincolando il capitale per 12 mesi il 3,43% vincolando anche gli interessi il 3,54%. Se si preleva prima della scadenza il tasso di interesse diventa del 2,4%.	65,50 euro (equivalente a un tasso su base annua del 2,62%)	146,00 euro (equivalente a un tasso su base annua del 2,92%)	343,00 euro non vincolando gli interessi 354,00 euro vincolando gli interessi (equivalente a un tasso su base annua del 3,43% e del 3,54%).	Nessuna	5 milioni di euro	Nessun limite ai prelievi. Si può prelevare tutto il saldo disponibile e entro tre giorni lavorativi si ha la disponibilità sul proprio conto corrente di appoggio.	IL MIGLIORE perché è il conto di deposito vincolato a 12 mesi più generoso (3,54%) e non penalizza troppo in caso di dismissione anticipata (2,4% netto). Inoltre è l'unico conto di deposito che si può alimentare da cinque conti correnti intestati al Cliente.	Ottimi i ratio patrimoniali riguardo la solvibilità. Istituto solido per quanto l'attività tipica inevitabilmente risentirà della congiuntura. C'è da augurarsi che non venga utilizzata come "salvadadio" per qualcuno altro (vedi Unicredit).	On line collegandosi al sito www.chebanca.it (attualmente riceviamo lamentele sull'invio dei codici molto in ritardo)
Iwpower Turbo	Iwbank banca specializzata nel trading on line (gruppo UBI Banca)	Vincolando il capitale per 3 mesi l'1,40% vincolando il capitale per 6 mesi l'1,60% vincolando il capitale per 12 mesi il 2,10% se si preleva prima della scadenza il tasso di interesse diventa del 1,47%	35,00 euro (equivalente a un tasso su base annua del 1,40%)	80,00 euro (equivalente a un tasso su base annua del 1,60%)	210,00 euro (equivalente a un tasso su base annua del 2,10%)	Nessuna	Nessun limite	Nessun limite ai prelievi. Si può prelevare tutto il saldo disponibile e entro tre giorni lavorativi si ha la disponibilità sul proprio conto corrente di appoggio.	DISCRETO visto che rende il 2,15% se l'investimento viene mantenuto per un anno. In caso di dismissione anticipata il rendimento scende all'1,47%.	Come Iwbank la solvibilità è fra le migliori e quella del gruppo Ubi discreta.	On line collegandosi al sito www.iwpower.it
Santander Time Deposit	Banca Santander fa capo al gruppo spagnolo - Santander che ha 10.800 filiali in 40 paesi	Vincolando il capitale per 6 mesi il 2,73%. Vincolando il capitale per 12 mesi il 2,92%. L'estinzione anticipata è possibile ma solo per il totale dell'importo in giacenza. In caso di estinzione anticipata il tasso di interesse riconosciuto è del 2,19%	65,50 euro (equivalente a un tasso su base annua del 2,62%)	119,4 al netto dei bolli (equivalente a un tasso su base annua del 2,38%)	257,8 al netto dei bolli (equivalente a un tasso su base annua del 2,57%)	Bolli di legge (8,55 a trimestre)	Nessun limite	Ci vogliono 15 giorni per ricevere i soldi perché non sono consentiti prelievi parziali se si vuole interrompere il rapporto bisogna prelevare tutto e quindi chiudere il conto e per farlo occorrono 15 giorni.	TROPPI VINCOLI Bisogna trasferire tutta la cifra che si intende investire su Santander Time Deposit in un'unica soluzione non sono ammessi versamenti successivi. Allo stesso modo non è possibile prelevare in modo parziale la somma depositata.	Fra le banche internazionali presenti in Italia è fra le più presentabili ma raggiunge per noi una sufficienza rassicurata.	On line collegandosi al sito www.bancasantander.it



CONTO DELLE MIE BRAME

PER VISUALIZZARE IN ORIZZONTALE LE TABELLE VAI SUL TASTO VISTA E POI SELEZIONA RUOTA VISTA IN SENSO ORARIO

CONTI CORRENTI AD ALTO RENDIMENTO

NOME DEL CONTO	CHI LO PROPONE	QUANTO RENDE (al netto della tassaz. del 27% che grava sugli interessi gener. dai conti di depos. vincolati)	QUANTO GUADAGNI SE LASCI 10 MILA EURO SUL CONTO PER 3 MESI	QUANTO GUADAGNI SE LASCI 10 MILA EURO SUL CONTO PER 6 MESI	QUANTO GUADAGNI SE LASCI 10 MILA EURO SUL CONTO PER 1 ANNO	SPESE DI APERTURA O TENUTA DEL CONTO	LA PROMOZIONE È RISERVATA A CHI NON INVESTE PIÙ DI	QUANTO SI PUÒ PRELEVARE (vincoli/limiti a bonifici in uscita)	IL GIUDIZIO SULLE CONDIZIONI OFFERTE	IL GIUDIZIO SULLA BANCA	COME APRIRLO
Barclay's Opportunità	Banca del gruppo Barclays specializzata in servizi finanziari offerti in oltre 50 Paesi.	4,38% per 12 mesi - 200,00 euro di canone annuo che va corrisposto anche se il conto viene tenuto aperto solo per pochi mesi. Grátis e carte Bancomat internazionali/Phone Banking/Online Banking/Accredito dello stipendio/domiciliazione delle utenze/ dossier titoli. Trascorso il periodo promozionale e/o oltre 10.000 euro di giacenza media trimestrale la liquidità viene remunerata al tasso Euribor - 0,50%.	59,50 euro al netto del canone mensile di tenuta conto (equivalente a un tasso su base annua del 2,38%).	119,00 euro al netto del canone mensile di tenuta conto (equivalente a un tasso su base annua del 2,38%).	238,00 euro al netto del canone annuo di tenuta conto (equivalente a un tasso su base annua del 2,38%).	200 euro di canone annuo.	10 mila euro	Online si possono prelevare fino a 10 mila euro al giorno e fino a 50 mila euro al mese.	FURBETTO. Il 6% (lordo) pubblicizzato vale solo per 10 mila euro. Oltre questa cifra ai rendimenti attuali remunera all'1,1 lordo. E richiede 200 euro annue di spese conto.	La leva finanziaria ci sembra troppo spinta.	Bisogna recarsi in una delle filiali della banca.
Barclay's Now	Banca del gruppo Barclays specializzata in servizi finanziari offerti in oltre 50 Paesi.	3,10% per 12 mesi - 9,00 euro di canone mensile che va corrisposto anche se il conto viene tenuto aperto solo per pochi mesi. Grátis e carte Bancomat internazionali/Phone Banking/Online Banking/Accredito dello stipendio/domiciliazione delle utenze/ dossier titoli. Trascorso il periodo promozionale e/o oltre 20.000 euro di giacenza media trimestrale la liquidità viene remunerata al tasso Euribor - 1%.	50,50 euro al netto del canone mensile di tenuta conto (equivalente a un tasso del 2,02%).	101,00 euro al netto del canone mensile di tenuta conto (equivalente a un tasso del 2,02%).	202,00 euro al netto del canone mensile di tenuta conto (equivalente a un tasso del 2,02%).	9 euro di canone mensile.	20 mila euro	Online si possono prelevare fino a 10 mila euro al giorno e fino a 50 mila euro al mese.	NON OFFRE LE CONDIZIONI MIGLIORI COME RIMUNERAZIONE DELLA LIQUIDITÀ. Valgono in buona parte le considerazioni sopra.	Leggi sopra.	Bisogna recarsi in una delle filiali della banca.
Conto@me	We@bank è la banca on line del Gruppo Banca Popolare di Milano	3,65% fino al 30/06/2009 per giacenze fino a 30 mila euro l'1,38% per giacenze fino a 50 mila euro lo 0,18% per giacenze superiori a 50 mila euro. Trascorso il periodo promozionale viene riconosciuto il tasso base (fino a 50 mila euro tasso Bce-0,10 sopra il 50 mila euro tasso BCE - 1,75% quindi attualmente l'1,38% netto e lo 0,18% netto). Bancomat carta di credito e accredito stipendio sono gratuiti.	91,25 euro (equivalente a un tasso su base annua del 3,65%).	144,00 euro euro * STIMA (equivalente a un tasso su base annua del 2,88%).	213,00 euro * STIMA (equivalente a un tasso su base annua del 2,13%).	Nessuna	30 mila euro	Nessun limite	SPECULATIVAMENTE INTERESSANTE. E' infatti fra i più remunerativi da sottoscrivere per capitali fino a 30 mila euro da impiegare fino al 30 giugno 2009.	I parametri patrimoniali sono appena sufficienti ma non certo eccellenti.	On line sul sito www.webank.it

* STIMA se non viene modificato il tasso con cui la banca remunera la giacenza





“Se vi affidate a un esperto, seguitelo. Se volete fare di testa propria non c'è bisogno di pagare nessuno”

Ho seguito nel passato i consigli di un servizio simile al suo ma la mia indole dopo un po' mi suggerisce di fare di testa mia. Non replicando le operazioni su alcuni titoli e soprattutto non seguendo le indicazioni di vendita poiché non riesco spesso a vendere in perdita. E' più forte di me: ci sono titoli a cui mi affeziono! Ora la seguo con grande soddisfazione da oltre un anno ma il mio cruccio ora è quello che se avessi replicato i vostri segnali mi troverei con un capitale nettamente superiore. Cosa mi consiglia di fare, adesso? Come posso trarre il massimo profitto dalle vostre indicazioni?

Alberto S.

Nella nostra esperienza come Borsa Expert.it non obblighiamo a replicare i segnali inviati e ci poniamo come consiglieri indipendenti nei confronti dei clienti. Il cliente gestisce autonomamente con il proprio intermediario le azioni o i fondi su cui noi offriamo con la massima indipendenza i consigli di acquisto e di vendita. Possiamo quindi consigliare a chi sceglie una linea o una strategia di seguirla fino in fondo. Pagare un consulente per fare poi di testa propria è un approccio originale ma difficilmente è in grado di generare i migliori risultati. Se si analizzano in questi anni i risultati realizzati dai nostri portafogli si potrà d'altra parte osservare che hanno dimostrato tutti di ottenere rendimenti nettamente superiori rispetto a una gestione "stupida" o "casuale". E' questo è già un buon biglietto di presentazione in questo settore che pochi possono vantare. "Ma devo vendere anch'io questo titolo seppure ci perdo"? Oppure "Ma devo entrare subito o aspettiamo prima che scenda?". Queste sono delle classiche obiezioni che ci troviamo ad affrontare e alle quali non possiamo rispondere che il consiglio migliore che possiamo fornire (in base all'esperienza e ai risultati realizzati da parte dei clienti che hanno posto nel passato simili obiezioni) è replicare integralmente le nostre indicazioni. Premesso che non conosciamo l'andamento futuro delle quotazioni di alcun titolo nella prossima settimana, mese o anno riteniamo che chi segue le nostre indicazioni decida di replicare un metodo. In cui non contano le singole operazioni (in guadagno o in perdita) ma il risultato complessivo in confronto all'andamento del mercato nello spazio di qualche anno.

La nostra indicazione principale per chi sceglie di seguire questo livello di consulenza è quindi di replicare il più possibile tutto il portafoglio rispettando i pesi percentuali indicati per la somma investita e adeguarsi poi ai segnali successivi (in acquisto e/o in vendita). Senza "se" e senza "ma". Naturalmente ciascuno è libero di fare delle nostre indicazioni ciò che desidera. Ma francamente se si decide di seguire un metodo sono dell'idea che occorra farlo fino in fondo. In Borsa quello che vince nel tempo è soprattutto la disciplina. E la pratica ci dice che a guidare in due non si va da nessuna parte.

Pronti contro termine: c'è da fidarsi?

Per investire i miei soldi e quelli della ditta normalmente con la mia banca opto per il cosiddetto "pronti contro termine". In pratica da quello che ho capito è come se prestassi i soldi alla banca che per non farmi pagare il 27% di ritenuta sui depositi (ma solo il 12,5%) e darmi un rendimento leggermente più alto, mi vende un titolo obbligazionario che si impegna a riacquistarmi dopo poche settimane o mesi a un prezzo superiore. Ora non ho mai avuto problemi con questo genere di investimenti ma visto quello che sta succedendo sui mercati finanziari unito al fatto che il direttore della banca (mai sentito prima in vita mia) mi ha pure chiamato sul telefono cellulare per chiedere "come andava" ...sono diventato meno convinto di rinnovare quest'operazione! Insomma c'è da fidarsi?

Roberto C. Torino

Gentile lettore, sul come funziona il pronti contro termine mi sembra che abbia le idee chiare e lo spiega meglio lei di molti bancari. Nell'operazione di "pronti contro termine" (pct) la banca vende al cliente un certo quantitativo di titoli in cambio di liquidità e si impegna al termine del contratto a riacquistare questi titoli a un prezzo predeterminato e quindi a restituire i soldi al cliente che glieli ha prestati. Secondo la Banca D'Italia dall'inizio del 2007 a febbraio del 2008 c'è stato un boom nella raccolta di pronti contro termine, cresciuta ogni mese a un tasso annuo vicino al 18%. Le banche (e lo dimostra anche la telefonata del suo direttore di banca) a caccia disperata di liquidità hanno individuato in questo strumento un canale di finanziamento non eccessivamente oneroso e più "digeribile" per i risparmiatori rispetto alle obbligazioni bancarie (su cui la domanda latita). Per attirare i risparmiatori le banche offrono sui pronti contro termine dei rendimenti più interessanti rispetto ad altri impieghi a breve della liquidità (in primis depositi e titoli di stato). Il pronti contro termine offre quindi un maggior rendimento rispetto alle somme depositate sul conto corrente o investite in titoli di stato a breve termine ma non è un impiego della liquidità privo di rischi. I vari pronti contro termine offerti dalle banche non sono tutti uguali sia in termini di rendimento offerto sia in termini di rischio che il sottoscrittore corre di non vedersi restituito al termine dell'operazione il capitale investito. Ai classici prodotti con sottostante titoli di stato (i più sicuri) le banche sempre più hanno iniziato a proporli offrendo come sottostante "titoli della casa". Le proprie obbligazioni o quelli di altri bond che avevano in portafoglio. Vi è da ri-

cordare che questi impieghi non sono coperti dal fondo di garanzia interbancario (quello che copre "virtualmente" fino a 103.291 euro per depositario in caso di insolvenza e di cui parliamo diffusamente a pag. 4). Quindi se si vuole avere la massima sicurezza (a costo di ottenere qualche punticino in meno di rendimenti) sarebbe meglio chiedere (e verificare) che i titoli sottostanti siano di Stato. E' teoricamente più difficile che faccia bancarotta uno Stato rispetto a una banca... Vista la situazione di tensione dei mercati finanziari con i recenti provvedimenti straordinari emanati dal governo che ha offerto una sorta di "scudo" a tutto il sistema bancario nazionale (garantendo il pronto intervento e finanziamento in caso di difficoltà di qualsiasi banca) dovrebbe comunque dormire sogni tranquilli. Ma si informi bene su che obbligazioni ci sono "sotto"... il pronti contro termine se vuole essere più sicuro e realista del Re. Se teoricamente l'emittente fallisse o diventasse insolvente occorrerebbe leggere bene cosa c'è scritto nel contratto che ha firmato con la banca. Per alcuni giuristi la banca potrebbe comunque sottrarsi al riacquisto dei titoli (se il pct è realizzato con titoli di una società che poi fallisce), invocando un'impossibilità sopravvenuta in caso di eventuale default del bond sottostante. Un ultimo consiglio: prima di accettare un 2% offerto dalla propria banca con un pronti contro termine si informi bene se non ci sono in circolazione obbligazioni della stessa banca che rendono ben di più alla medesima scadenza. Il rischio emittente è identico, il rendimento talvolta potrebbe essere migliore. E non si aspetti che allo sportello bancario le consiglino spontaneamente quest'alternativa...





Quel fondo pensione di cui mi voglio disfare proprio tanto

Verso annualmente una considerevole cifra a un F.I.P. della INA Assitalia a scopo pensionistico integrativo che gira sul fondo Euroforte7, anche per godere dello sgravio fiscale relativo. E' certo che questo, a parte il vantaggio fiscale, non è un investimento particolarmente conveniente, perchè comporta caricamenti su ogni rata considerevoli e mi è stato tenuto il 30% della prima rata, che mi verrà computata dopo 15 anni di permanenza in tale FIP e il versamento di almeno tre annualità (cosa peraltro già avvenuta). Vorrei un vostro parere sul da farsi, posto che, se voglio incassare in modo completo la cifra devo mantenere tale investimento fino a scadenza anche se non verso altro oppure trasferirlo ad altro fondo pensione. Mi conviene cominciare qualcosa d'altro? O è meglio scegliere un diverso fondo pensione, dove trasferire quello che ho raggiunto fino ad ora una volta arrivato ai fatidici 15 anni per non perdere la quota di prima rata? Visti i tempi è meglio forse proseguire con questo FIP obbligazionario anche se ha costi alti? Mi piacerebbe un vostro parere per non arrivare alla fine di quest'anno con queste domande, riducendomi alla fine, per il miraggio fiscale, a versare denaro in un prodotto probabilmente scadente per rendimento ed ottimo invece per gli utili dell'INA.

R.R

Gentile risparmiatore, come abbiamo avuto modo di scrivere più volte questi prodotti hanno un minimo di significato come investimento solo in funzione del risparmio fiscale (ma proprio minimo e ne parleremo prossimamente) altrimenti i costi di gestione e le pessime gestione nel 90% dei casi sono in grado di mangiarsi qualsiasi beneficio... I Fip di tipo assicurativo da questo punto di vista sono i peggiori poiché strutturalmente con i costi più elevati e per questo motivo li abbiamo sempre decisamente sconsigliati. Se vuole continuare ad "accantonare" ogni anno il beneficio fiscale il consiglio che possiamo darle a questo punto è quello di "switchare" su fondi pensione aperti con costi più bassi e rendimenti più in linea con il mercato e meno faticati di costi per l'investitore. La nostra preferenza in questo caso va verso quelli che consentono di switchare senza costi (per esempio www.secondepensione.it) e una regoletta semplice che con-

sigliamo ai nostri clienti è quella di essere più o meno investiti sui fondi azionari quando il "barometro" è verde (quello che mettiamo a disposizione gratuitamente degli abbonati a Borsa Expert che è la versione più avanzata di quella che pubblichiamo in questa pubblicazione) e viceversa optare per le linee monetarie e garantite nelle fasi dove il semaforo è rosso. Negli ultimi anni adottare questa regoletta avrebbe consentito su un fondo azionario switchato con uno monetario a secondo del segnale fornito di ottenere un guadagno del 34,32% contro il -25,6% di una gestione "vada come vada" (calcoli effettuati sui fondi Eurizon Azioni Italia e Eurizon Liquidità). Peraltro avendo già versato 3 anni di contributi (ma per i fondi pensione aperti ne bastano 2) lei può anche decidere di far confluire i soldi versati finora al nuovo fondo pensione per non tenere più posizioni aperte e seguire una strategia unica (salvo che non voglia diversificare fra gestori).

A QUESTE DOMANDE HANNO RISPOSTO:



Salvatore Gaziano, direttore investimenti e amministratore di Borsa Expert. E' anche giornalista professionista e collabora con

diverse testate fra cui Millionaire (di cui è anche direttore editoriale), Milano Finanza e L'Unione Sarda. In precedenza è stato fra i fondatori nonché vice-direttore del settimanale Borsa & Finanza e ha fondato il sito Bluinvest.com E' autore del libro "Bella la Borsa, peccato quando scende", una guida controcorrente alla finanza personale.



Roberta Rossi, consulente finanziario indipendente, titolare del sito MoneyExpert.it Si occupa da alcuni anni

esclusivamente di consulenza finanziaria personalizzata per assistere investitori privati nella costruzione ottimale e gestione operativa del proprio patrimonio. In precedenza aveva lavorato al sito Soldionline.it come responsabile della finanza personale e poi in Bluinvest.com come direttore operativo e in BorsaExpert.it con lo stesso incarico.



Francesco Pilotti, Laurea in Scienze Economiche e Bancarie conseguita presso l'Università di Siena. Dopo aver collaborato con

l'Istituto di Statistica dell'Università di Scienze Economiche e Bancarie di Siena in qualità di cultore - ricercatore, ha intrapreso una carriera nell'analisi economico-finanziaria (frequentando anche un corso di specializzazione dell'Aiaf) in collaborazione con il Prof. Alessandro Cortesi (docente dell'Università L. Bocconi di Milano) ed il Prof. A. Falini (docente dell'Università C. Cattaneo di Castellanza). Dopo un'esperienza come analista finanziario presso Bluinvest.com ha assunto in BorsaExpert.it la responsabilità dei sistemi quantitativi e trading system.

IL MIO NOME È

Ogni mese esamineremo in questa rubrica un'obbligazione che ci sembra interessante come rapporto rischio/rendimento per investitori con un profilo di rischio medio-alto. Chi fosse interessato a portafogli modello di tipo obbligazionario può consultare i nostri servizi sul sito www.borsaexpert.it o scriverci (ufficiostudi@borsaexpert.it) per maggiori informazioni al riguardo.

BOND

CIR INTERNATIONAL 6,375

CODICE ISIN: XS0169896817

SCADENZA: 10/1/2011

RENDIMENTO: 6,375% lordo

FREQUENZA CEDOLA: annuale

PREZZO DI RIFERIMENTO AL 20/2/2009: 100,2

RENDIMENTO NETTO AL PREZZO INDICATO DI RIFERIMENTO: 5,47% netto

MERCATO DOVE È TRATTATO: TLX

GIUDIZIO: Dopo l'uscita ufficiale di Carlo De Benedetti dalla guida operativa la Cir di Rodolfo De Benedetti cercherà di concentrarsi sui punti di forza del gruppo e in particolare sui settori energia (Sorgenia) e sanità (Hss). Il peso delle altre attività (editoria con Espresso, componentistica auto con Sogefi e altre attività finanziarie) è visto in diminuzione anche tramite taglio dei costi. Al momento la situazione finanziaria appare tutto sommato sotto controllo e rispetto ad altre holding industriali la diversificazione operata tutto sommato buona e in grado di reggere la difficile congiuntura. Per questo motivo il bond emesso da Cir International è garantito da Cir può essere una scommessa accettabile ma sempre nella logica di un'ampia diversificazione del portafoglio, destinando a questo bond una piccolissima quota del proprio patrimonio.





QUESTIONI FONDAMENTALI

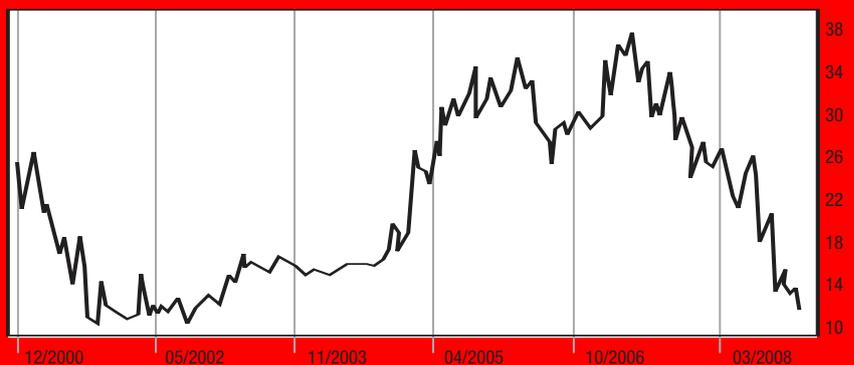
PIAZZA AFFARI ALLA GRIGLIA

LA SOCIETÀ FIORENTINA SPECIALIZZATA NEI LASER PER UTILIZZO ESTETICO E INDUSTRIALE HA VISTO IL IV TRIMESTRE UN FORTE RALLENTAMENTO SOPRATTUTTO NEGLI STATI UNITI. MA AI PREZZI ATTUALI ...VALE QUANTO UN PROMETTENTE BOMBER BRASILIANO.

ELEN. ANCHE LA VANITÀ E' IN SALDO

Non è stato proprio un ultimo trimestre esaltante quello di El.En. ma va dato atto alla società di aver detto le cose come stanno, senza nascondere nulla del passato, del presente e del futuro. Le attese, infatti, per l'esercizio in corso sono di un rallentamento del fatturato tra il 15% e il 20% (escludendo la controllata Cynosure di cui, come tradizione, non vengono comunicate le previsioni) rispetto al 2008 e una redditività attorno al 4% sul fatturato. L'esercizio passato si è chiuso molto bene a livello annuale ma ha pesato negativamente l'ultimo trimestre 2008 che lascia poco ben sperare per il 2009 (come ha ammesso la società). Il gruppo El.En. ha infatti centrato gli obiettivi 2008 di fatturato (140 milioni con un +14% rispetto all'anno precedente) e risultato operativo (14 milioni) nonostante nell'ultimo trimestre le vendite siano state sostanzialmente invariate rispetto a 12 mesi prima. Gli effetti della crisi economica e finanziaria colpiscono anche il mercato della vanità oltre che quello industriale. La società opera, infatti, nelle applicazioni laser per l'estetica controllando un gruppo che opera in tutto il mondo (anche tramite la controllata Cynosure quotata sul Nasdaq) che produce e distribuisce macchine specializzate in molte applicazioni. Dai trattamenti estetici alla rimozione dei tatuaggi, delle vene varicose e dei peli superflui, dai trattamenti anti-età alla riduzione della cellulite. Un mercato che in questi anni ha mostrato un fortissimo tasso di crescita grazie alla generazione di baby boomers e 'anta' che non vogliono

GRAFICO DI ELEN.



Nonostante la forte sottovalutazione in base ai fondamentali il titolo è stato oggetto di forti vendite anche per effetto di alcuni fondi che hanno scaricato sul mercato le posizioni. E così i prezzi attuali sono ritornati ai prezzi del 2002 quando la società fatturava un quarto.

invecchiare. Un megatrend che sembra non destinato a cambiare ma che ora la pesante congiuntura (come sta accadendo in quasi tutti i settori) ha pesantemente frenato soprattutto negli Stati Uniti (il mercato più importante nel mondo) dove la controllata Cynosure ha visto l'ultimo trimestre cadere le vendite di quasi il 30%. Una circostanza spiegabile con le difficoltà finanziarie degli acquirenti di queste macchine che sono soprattutto estetisti, studi medici, centri benessere in franchising che hanno avuto molte difficoltà a essere finanziate dalle banche e dalle società finanziarie negli scorsi mesi a causa del credit crunch.

Un'alta percentuale di questo tipo di macchinari viene, infatti, acquistata a rate. E un segno di questo deterioramento del credito si vede anche nel bilancio della controllata Cynosure che nell'ultimo trimestre presentato ha svalutato 2,5 milioni di dollari di crediti difficilmente esigibili. Ricordiamo che El.En. detiene una quota del 23% in Cynosure ma questo gli dà diritto comunque di avere la maggioranza del consiglio di amministrazione e quindi di consolidarla nei propri bilanci. Una quota che era più alta ma che è scesa nel novembre 2007 quando il management di El.En. ha deciso di cedere un consistente pacchetto di azioni >>





QUESTIONI FONDAMENTALI

PIAZZA AFFARI ALLA GRIGLIA

» passando alla quota attuale, cedendo in blocco 950.000 azioni al prezzo di 32,65 dollari (ora questa società viene valutata 7 dollari per azione circa) e realizzando una plusvalenza di circa 14 milioni di euro. A livello consolidato El.En. mostra quindi un fatturato consolidato pari a 221,5 milioni di euro, un margine operativo (EBITDA) positivo per 27,8 milioni di euro e un risultato ante imposte positivo per 22,5 milioni di euro. E una posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2008 positiva per circa 68 milioni di euro detenuti psoprattutto dalla controllata Cynosure che si ritrova infatti in cassa circa 53 milioni di euro, mentre l'attuale capitalizzazione borsistica al Nasdaq della società è di 75 milioni di euro! La controllante El.En. ha comunque mostrato che la diversificazione attuata sia nell'ambito del settore medicale ed estetico che in quello industriale (salito del 24%) si è rivelata corretta, primeggiando non solo nel mercato degli Stati Uniti ma su tutti i principali mercati del mondo. Con brevetti importanti oltre che numerosi e una costante attenzione alla ricerca e sviluppo (5% del fatturato) che fanno di questo gruppo alla fine del 2008, con 165 milioni di fatturato per sistemi medicali, il gruppo leader di mercato per il settore dei laser per medicina e per estetica mentre con 140 milioni di dollari di fatturato Cynosure Inc. (Nasdaq CYNO) è la più importante singola società del settore. Cosa aspettarsi per il futuro? Il management di questo gruppo non ha nascosto le difficoltà della congiuntura e negli Stati Uniti la Cynosure ha annunciato un taglio della forza lavoro del 17% che dovrebbe a regime consentire un risparmio di 8-10 milioni di dollari nel prossimo bilancio. Una redditività del 4%, come indicato dal management prudenzialmente come obiettivo 2009, significa attendersi per l'anno in corso un calo degli utili fino al 70% rispetto all'esercizio 2008. E queste sono le notizie negative. Quelle

I MULTIPLI DI EL.EN.		(al 28/02/2009)	
	2008	2009 (previsioni)	
Capitalizzazione di Borsa	53 (mil euro)		
Posizione finanziaria netta	15		
Valore d'Impresa	38 a 6 \$ dollari per azione (euro/dollaro 1,27)		
2,9 milioni di azioni Cynosure	13,7		
Valore d'Impresa corretta	27,4		
Fatturato Elen (esclusa Cynosure)	139	115,5	
Ev/Fatturato	19,71%	23,72%	
Ebit El.En. (esclusa Cynosure)	14,22	4,60	
EV/Ebit	1,93	5,96	

Anche il settore delle applicazioni laser per l'estetica sta risentendo della crisi. La società fiorentina è capo di un gruppo che opera in tutto il mondo e controlla sul Nasdaq, la Cynosure

positive sono che ai prezzi attuali, tenendo conto della liquidità in pancia diretta e della partecipazione in Cynosure, la El.En. viene valutata dal mercato poco più di 30 milioni di euro. E' tanto? Secondo noi no dal punto di vista fondamentale per una azienda con un fatturato diretto di 110/150 milioni di euro e di gruppo di 200/250 milioni di euro; una presenza in tutto il mondo, con un know how difficilmente replicabile visti i brevetti depositati in tutto il mondo nei laser medici, estetici e industriali. Vi è da osservare peraltro che il ciclone di Borsa si è abbattuto non certo su El.En. e la controllata Cynosure ma su tutto il settore portando le quotazioni ai minimi storici anche dei competitor (Cutera, Palomar, Syneron, Candela...) che sono arrivati a perdere anche il 90% dai massimi. Diversi osservatori negli Stati Uniti ritengono che anche in questo settore si arriverà a dei consolidamenti piuttosto importanti con la fusione fra alcune delle società leader. E

Cynosure sicuramente è in pole position in un simile scenario visto che è un boccone molto importante che le quotazioni attuali di Borsa rendono attraente. Si è parlato anche di 'cacciatori' di aziende del calibro di Johnson & Johnson e Abbott Labs potenzialmente interessate al settore. Simili prezzi di mercato in effetti non rendono questa ipotesi così peregrina ma certo occorrerebbero forse condizioni finanziarie di maggiore stabilità per assistere a qualche operazione di questo tipo che avrebbe il merito per El.En. di far emergere il vero valore del gruppo. Difficile anche dare per scontato che Cynosure sia preda e non cacciatore visto che il management di El.En. ha mostrato nel passato una forte capacità di saper tirare fuori il meglio di sé proprio nei momenti difficili. Staremo a vedere. Intanto, nella speranza di operazioni straordinarie che portino valore aggiunto a tutti (non solo agli azionisti di maggioranza), confidiamo nella vanità femminile (e non).





Ecco perché abbonarsi a MoneyReport.it

Oggi ci sono moltissime persone che prima di comprare uno yogurt leggono se ci sono conservanti o aromi naturali (e per questo motivo sono da preferire gli Yomo) oppure che per comprare un pullover griffato a prezzi scontati fanno viaggi di centinaia di chilometri per comprare negli outlet ma poi dalla propria banca si fanno rifilare fregature incredibili. Che possono costare molto care. Migliaia e migliaia di euro. Avrò fatto sorridere qualcuno l'incredibile studio realizzato qualche settimana fa dal consorzio di banche che aderiscono a PattiChiari (tutti i principali istituti di credito italiani) e promosso dall'Abi che ha assegnato un 4 e mezzo in pagella ai risparmiatori italiani in quanto a preparazione finanziaria. Che amabile e simpatica faccia tosta! Il consorzio Patti Chiari è lo stesso che qualche mese aveva giudicato a basso rischio le obbligazioni Lehman Brothers (diventate successivamente quasi carta straccia) e se in Italia le banche negli anni passati hanno macinato utili record (che servono anche a commissionare studi di questo tipo) è perché devono ringraziare proprio l'ignoranza di molti risparmiatori a cui hanno potuto rifilare senza grandi difficoltà prodotti spesso opachi e carissimi. Lo hanno confermato anche recentemente due indagini distinte realizzate dall'Economist e dal Fondo Monetario Internazionale (mica micio micio, bau bau) che hanno affermato che i conti correnti italiani costano decisamente di più rispetto alla media europea e la situazione non va meglio se si considerano le condizioni e i costi delle imprese (e non parliamo del risparmio gestito...). Perché esiste comunque tanta impreparazione finanziaria? Perché molti risparmiatori e investitori vengono letteralmente tosati da molte banche e venditori finanziari che riescono a rifilare loro prodotti di ogni tipo? E' un discorso lungo da affrontare. Ma siccome siamo persone pratiche risponderemo innanzitutto con casi concreti, inchieste scottanti, risposte ai lettori, indicatori facili da replicare (vedi "Il Barometro" a pagina 11) e analisi indipendenti. Non abbiamo la presunzione di essere depositari di alcun sa-

pere speciale (in Italia esistono sempre più siti e blog finanziari degni del massimo rispetto per il lavoro talvolta oscuro ma prezioso che svolgono) o di conoscere dove andranno i mercati. Racconteremo i fatti senza censure o condizionamenti e daremo la nostra opinione. Senza peli sulla lingua. I risparmiatori combattivi e consapevoli vogliono sapere tutto e poi ragionare con la loro testa.

Il nostro approccio è totalmente flessibile e attivo (e si rifà all'esperienza concreta nella gestione dei portafogli modello di www.borsaexpert.it che in questi anni hanno dimostrato che battere i mercati si può) preferendo adeguarci ai mercati piuttosto che pensare che questi si adeguino a noi. E un ringraziamento speciale va a tutti i lettori e investitori che ci hanno stimolato in questo progetto.

Molte informazioni e spunti che abbiamo esaminato e vagliato ci arrivano, infatti, prima di tutto dai nostri clienti. E poi dai giornali italiani e stranieri dove esistono fortunatamente ancora giornalisti capaci di andare oltre la cronaca ma anche dai tanti blog e forum finanziari che oramai rappresentano una fonte di informazioni sempre più ricca e stimolante, autenticamente libera, in tutto il mondo. Solo un'informazione finanziaria libera può consentire la libertà finanziaria. Si può decidere di fare l'interesse proprio o quello delle banche e degli intermediari finanziari.

Noi fra le due scelte da tempo abbiamo optato di stare dalla parte degli investitori privati. Non dicendo loro che hanno sempre ragione (purtroppo non è così) ma cercando di fornire le chiavi, gli strumenti e le informazioni per non essere trattati da "parco buoi". Se questo approccio schietto vi piace leggete questo numero, valutatelo e se pensate che vi abbiamo detto cose che non sapevate, che possono esservi utili ed è utile avere una "seconda opinione" come la nostra, allora abbonatevi. Ogni mese saremo ancora al Vostro servizio.



MoneyReport è un supplemento mensile a BORSA EXPERT, periodico registrato al Tribunale di Milano, numero 652 del 23 novembre 2001. Iscritto al R.O.C. n. 13382

DIRETTORE RESPONSABILE: Salvatore Gaziano

AUTORI: Salvatore Gaziano, Roberta Rossi, Francesco Pilotti, Mara Dussont, Gregory Mattatia, Gianfranco Sajevo, Vincent Gallo.

PROGETTO GRAFICO E IMPAGINAZIONE: Cristina Viganò

EDITORE: Borsa Expert srl con sedi in Piazza Vetra, 21 - 20123 Milano e Via Matteotti, 21 - 19032 Lerici
Tel. 800.03.15.88 - fax 02 700562002
e-mail: info@borsaexpert.it

RIPRODUZIONE RISERVATA

Secondo la legge con questa scritta viene tutelato il diritto d'autore degli articoli pubblicati su questa rivista. Pertanto l'Utente sarà considerato esclusivo responsabile legalmente per gli eventuali danni subiti da quest'ultima o da soggetti terzi in conseguenza dell'utilizzo del Servizio da parte dell'Utente medesimo in violazione della normativa vigente, anche in materia di tutela del diritto d'autore. In particolare, l'Utente sarà ritenuto responsabile dei danni subiti dal titolare dei diritti d'autore in conseguenza della pubblicazione, utilizzazione economica, riproduzione, imitazione, trascrizione, diffusione (gratuita o a pagamento), distribuzione, traduzione e modificazione delle notizie e delle informazioni in violazione delle norme in tema di protezione del diritto di autore con qualunque modalità esse avvengano su qualsiasi tipo di supporto. Pertanto i sottoscrittori o i visitatori registrati possono scaricare, archiviare o stampare il materiale dal sito solo per utilizzo individuale e saremmo certo lieti se segnalassero ad amici e conoscenti il sito www.moneyreport.it. Qualsiasi riproduzione, trasmissione o utilizzo senza un permesso scritto di Borsa Expert srl è strettamente vietato e sarà perseguito ai sensi di legge. Ci piace che i nostri contenuti "girino" ma vogliamo averne il controllo per tutelare il nostro lavoro e i nostri abbonati.

AVVERTENZE

Le informazioni presentatevi sono fornite a titolo puramente documentale e non coinvolgono la nostra responsabilità. Si invita in proposito a leggere attentamente le AVVERTENZE pubblicate sul sito. In sintesi si ricorda che le informazioni e le opinioni contenute nella presente pubblicazione si basano su fonti ritenute attendibili. La provenienza di dette fonti e il fatto che si tratti di informazioni già rese note al pubblico è stata oggetto di ogni ragionevole verifica da parte di Borsa Expert che tuttavia, nonostante le suddette verifiche, non può garantire in alcun modo né potrà in nessun caso essere ritenuta responsabile qualora le informazioni alla stessa fornite, riprodotte nel presente documento, ovvero sulla base delle quali è stato redatto il presente documento, si rivelino non accurate, complete, veritiere ovvero non corrette. Le fonti usate con maggior frequenza sono le pubblicazioni periodiche della società (bilancio di esercizio e bilancio consolidato, le relazioni semestrali e trimestrali, i comunicati stampa e le presentazioni periodiche) oltre che quanto pubblicato da altre fonti giudicate dalla nostra redazione autorevoli (stampa, siti web, interviste, report...). La presente pubblicazione è redatta solo a scopi informativi e non costituisce offerta e/o sollecitazione all'acquisto e/o alla vendita di strumenti finanziari o, in genere, all'investimento, né costituisce consulenza in materia di investimenti finanziari. Considerato che nessuno può fare previsioni sicure MoneyReport non fornisce alcuna garanzia di raggiungimento di qualunque eventuale previsione e/o stima contenuta nella presente pubblicazione ma ha la speranza che le informazioni e segnalazioni fornite possano accrescere le possibilità di battere il mercato nel tempo. Analogamente vista l'imprevedibilità dei mercati eventuali risultati realizzati nel passato dal nostro team non sono garanzia di uguali risultati nel futuro. Le informazioni e/o le opinioni ivi contenute possono variare senza alcun conseguente obbligo di comunicazione in capo a Borsa Expert.

Per ulteriori informazioni, sottoscrizioni o altre informazioni visitate il sito www.moneyreport.it o contattateci via posta elettronica (help@moneyreport.it) o telefonicamente al numero 800.03.15.88.