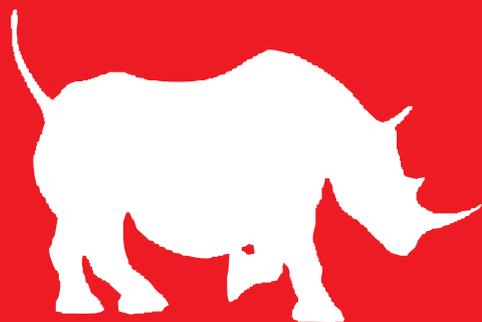


RIVISTA IN
ABBONAMENTO

moneyreport

CONSIGLI e STRATEGIE per INVESTITORI combATTIVI

ZOOM

RISERVATA PERSONALE

«Se potessi
avere 4.000 euro
al mese»

«Se potessi avere 1000 lire al mese, senza esagerare, sarai certo di trovare tutta la felicità...». Era la fine degli anni '30 quando questo motivo (che diede anche il titolo a un film) conquistava il Belpaese rappresentando le aspirazioni di molti italiani desiderosi di vivere nell'agiatazza. Senza pensieri. Allora lo stipendio di un medico condotto era di 100 lire al mese mentre quello di un maestro di circa 50 lire. A quei tempi un chilo di pane costava 1,60 lire, 2 lire il chilo di riso, 50 centesimi le patate (sempre al chilo) mentre per un cappotto da donna occorrevano ben 475 lire. Già guadagnare 250 lire al mese significava quindi stare molto bene e si veniva considerati un ottimo partito: 1000 lire al mese significano la ricchezza, il lusso. Ma allora per vivere (anche bene) ci si contentava di poco. La maggior parte dello stipendio mensile veniva utilizzato per acquisti di beni alimentari: oggi questi incidono sul consumo delle famiglie italiane per meno del 20% delle uscite. Se volessimo sapere il valore attuale delle "mille lire al mese", tenendo conto dell'inflazione, andremmo incontro a una delusione: circa 800 euro attuali. Il compenso medio di una badante che lavora a tempo pieno. Segno che le spese degli italiani negli ultimi 70 anni si sono moltiplicate e col benessere tutto diventa di prima necessità (dalla benzina al telefonino, dall'ipod alle vacanze) ma anche forse che i conteggi elaborati dall'Istat sul costo della vita non sono la Bibbia. Quelli della Sisal devono aver pensato a lungo su quale cifra potesse rappresentare nell'Italia di oggi la vincita "perfetta", la rendita mensile agognata dagli italiani. Qualcosa che non rappresentasse un importo né troppo elevato, né troppo basso.

segue in ultima pagina



PETROLIO & DINTORNI: QUALI SARANNO LE ENERGIE (E LE AZIONI) DEL FUTURO

E' L'ORO NERO A FAR GIRARE IL PIANETA. MA SECONDO ALCUNI IL PICCO DELLA PRODUZIONE È STATO RAGGIUNTO ED È FINITA L'ERA DEL PETROLIO A BUON MERCATO. CHI NE PRENDERÀ IL POSTO? E COME (E DOVE) INVESTIRE IN QUESTO SETTORE? CONVERSAZIONE A TUTTO CAMPO CON **EMANUELE OGGIONI**, GESTORE AZIONARIO EUROPA DI SAINT GEORGE CAPITAL MANAGEMENT, SOCIETÀ SVIZZERA DI GESTIONE DEL RISPARMIO DEL GRUPPO FONDIARIA SAI.

Era il 27 agosto 1859 quando il primo pozzo di petrolio commerciale negli Stati Uniti iniziava la produzione. Partiva così la corsa all'oro nero ma anche la civilizzazione moderna. Fino ad allora il petrolio era certo conosciuto e utilizzato ma in modo tutto sommato rudimentale e non in grande scala. Con la nascita del mercato dell'illuminazione occorreva trovare un combustibile abbondante e a buon mercato. Fino a metà dell'800 ci si illuminava con candele (cera d'api) o olio di balena. Fu così che un gruppo di investitori si affidò al colonnello Edwin Drake, devoto della chiesa episcopale, anche per sperimentare un marchingegno a vapore di sua invenzione capace di bucare in profondità il terreno. Erano in molti a deridere Edwin Drake e la sua macchina, ma il 27 agosto 1859 dalla buca che stava scavando, a soli 21 metri sotto terra (e lui si



aspettava di dover andare fino a 50-60 metri) la dura roccia cedette il posto a un liquido nerastro e puzzolente che iniziava a zampillare. E' il primo giacimento di Titusville in Pennsylvania che inaugura l'era del petrolio. E della modernità intesa come civiltà delle macchine. L'abbondanza di idrocarburi a basso costo ha contribuito in maniera determinante allo sviluppo della modernità e alla crescita della ricchezza.

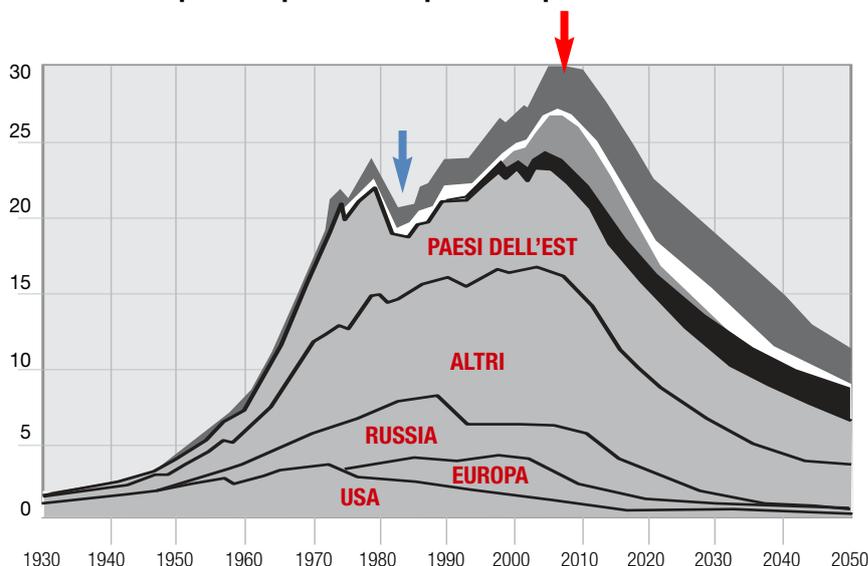




GRAFICO 1

SIAMO AL PICCO DEL PETROLIO?

L'andamento passato e previsto della produzione petrolifera fino al 2050.



» Ma questo “Bengodi” è illimitato? Oppure l’era del petrolio a basso costo è agli sgoccioli come sostengono alcuni ed è iniziata già la fase di esaurimento progressivo delle scorte petrolifere, ovvero abbiamo già raggiunto il picco del petrolio? Qual è lo stato dell’arte del settore? Quali saranno le energie alternative che potranno soppiantare gli idrocarburi?

Conversiamo di tutti questi argomenti con **Emanuele Oggioni**, 36 anni, gestore azionario Europa di Saint George Capital Management, società svizzera di gestione del risparmio del gruppo Fondiaria SAI, e precedentemente gestore azionario Italia in Banca Albertini Syz e analista finanziario presso Eptasim e Bluinvest. Un attento conoscitore del mondo delle azioni italiane che negli ultimi anni si è dedicato allo studio delle azioni europee e anche al segmento delle energie rinnovabili. L’argomento ci interessa certo come consumatori ma anche come investitori: è un affare acquistare azioni della “green economy”?

Investire su vento, sole e biomasse è un affare per i risparmiatori o lo è soprattutto per gli intermediari? Sempre pronti a vendere un sogno di facile ricchezza per il popolo dei risparmiatori, confezionando prodotti finanziari ad hoc? Quali sono i rischi che si corrono? Quali tecnologie preferire e come valutare le aziende del settore? Da alcuni anni l’attenzione verso le cosiddette energie alternative e rinnovabili è diventato fortissimo. Merito di una maggiore coscienza ecologica ma anche di una maggiore consapevolezza che la pacchia del petrolio a prezzi bassi sta finendo visto che questa materia prima non è infinita insieme a considerazioni geo-politiche. Basti pensare che l’Arabia Saudita detiene circa il 25% delle riserve di petrolio conosciute di tutto il mondo e nell’area del Golfo Persico si stimano in circa il 65% le riserve petrolifere dell’intero pianeta con una produzione che copre il 30% del totale mondiale ed è quindi l’unica area in grado di soddisfare le richieste energetiche future.

Ma l’era del petrolio sta veramente finendo e siamo agli “sgoccioli” come sostengono i seguaci della “teoria del picco”? È stato un geologo della compagnia petrolifera Shell, Marion King Hubbert, a formularla negli anni ’50. L’idea alla base della “teoria del picco del petrolio” è che questa risorsa, non essendo infinita, prima o arriverà al declino seguendo una rappresentazione grafica simile a una curva a campana. Da quel momento in poi, avendo raggiunto il picco di produzione, inizierà non solo la discesa produttiva ma anche una sempre più drammatica tensione dei prezzi. Hubbert a metà degli anni ’50, in base a questa teoria, ipotizzò che il picco della produzione petrolifera americana sarebbe stato raggiunto alla fine degli anni ’60. Sebbene fu scarsamente preso in considerazione dai suoi colleghi del settore, Hubbert centrò la pre-

visione visto che dagli anni ’70 in poi negli Stati Uniti la produzione di petrolio ha iniziato a calare. Secondo i seguaci di questa teoria il top della produzione mondiale di petrolio è stato raggiunto in questi anni (o ci siamo vicini) ed è iniziata già l’inevitabile fase discendente. Il rialzo dei prezzi, talvolta drammatico, a cui abbiamo iniziato ad assistere (come il top di 150 dollari al barile raggiunto lo scorso anno) è solo un prodromo di quello che accadrà. Aggravato anche da una domanda di energia che si è moltiplicata con l’irrompere sul palcoscenico mondiale di alcune economie estremamente voraci di petrolio e fonti assimilate come la Cina e l’India. Basti pensare che fra il 2000 e il 2007 la domanda giornaliera di petrolio è cresciuta di 9,4 milioni di barili. E quasi l’85% di questo incremento è venuto dai Paesi Emergenti. »



«Le previsioni nei prossimi anni sono sempre a favore del petrolio e del gas naturale. L’utilizzo delle rinnovabili avrà un peso discreto non prima del 2020»

Emanuele Oggioni, 36 anni, gestore azionario Europa di Saint George Capital Management.





GRAFICO 2

ANDAMENTO DEL PREZZO DEL PETROLIO AL BARILE



In pratica, secondo i più pessimisti, ancora pochi decenni e il mondo entrerà in “riserva” se non proprio in un “collasso energetico”. Difficile farsi un’opinione super partes sull’argomento poiché è bene ricordare che già altre volte negli ultimi decenni si era già gridato alla catastrofe energetica. Nel 1910 il Servizio Geologico degli Stati Uniti affermò che i pozzi si sarebbero esauriti nel giro di un ventennio. Un allarmante articolo comparso nel 1951 sul «New York Times» annunciava che, in base alla stima di allora, le riserve petrolifere conosciute avrebbero permesso di produrre idrocarburi ancora per poco. Già alla fine degli anni '60 secondo questo studio si sarebbe rimasti all’asciutto. Ma lo studio del passato che ha maggiormente destato scalpore e controversie fu quello elaborato negli anni '70 dal Massachusetts Institute of Technology e fatto proprio da un centinaio di scienziati e Premi Nobel associati al Club di Roma e che riguardava proprio i limiti dello sviluppo. Si prediceva già allora che la crescita economica non potesse continuare indefinitamente a causa della limitata disponibilità di risorse naturali, specialmente petrolio, e della limitata capacità di assorbimento degli inquinanti da parte del pianeta. Le polemiche su quello studio durano ancora oggi visto che sulla data di “scadenza” delle fonti fossili non c’è mai comunione di veduta fra gli scienziati e la lotta fra gli ottimisti e i pessimisti è senza esclusione di colpi. Ciascuno dice la propria. Anche perché qualsiasi previsione si basa sul rapporto tra la quantità di riserve economicamente producibili nel mondo e la quantità di idrocarburi

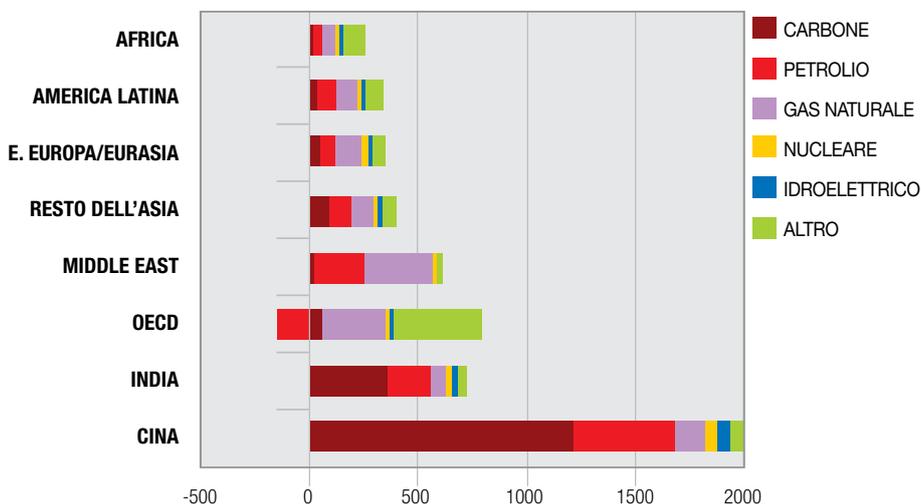
prodotti all’anno. Il cosiddetto fattore «R/P». Mentre la quantità di petrolio e gas consumati in un anno è un dato certo, comprendere quali sono le riserve è sempre un dato approssimativo. E forzato. “Attualmente le riviste scientifiche dicono che ci sarà petrolio per altri 40 anni – osserva Riccardo Varvelli, professore al Politecnico di Torino con un passato all’Eni come responsabile delle ricerche offshore e autore del libro “Le energie del futuro” (Etas Edizioni) - Intorno al 2050

mezzo mondo dovrà fermarsi a meno che non si trovino delle alternative importanti. In realtà è dal 1960 che si profetizza questo termine dei 40 anni, gridando sempre troppo prematuramente alla fine”. Buona parte della motivazione di questo arcano sta nel fatto che le riserve petrolifere (R) si dividono in tre categorie: quelle possibili, quelle probabili e quelle accertate. E nel calcolo del rapporto Riserve/Produzione si tiene conto solo di quelle accertate.

GRAFICO 3

INCREMENTO DELLA DOMANDA DI ENERGIA DA QUI AL 2030

(previsioni per aree geografiche e fonti)



Ma se si dovesse tener conto delle possibili e delle probabili, il valore delle riserve aumenterebbe del 60% circa. Inoltre le riserve recuperabili sono quelle considerate estraibili con le tecnologie note al momento secondo gli ultimi prezzi di mercato. Ma se il prezzo del petrolio aumenta significativamente giacimenti prima non sfruttati per ragioni economiche poiché magari era eccessivo il costo di estrazione possono diventare competitivi. Come è accaduto per le sabbie bituminose in Canada: quando il prezzo del petrolio >>





PETROLIO & DINTORNI: QUALI SARANNO LE ENERGIE DEL FUTURO

» ha iniziato a superare i 60/70 dollari è iniziato uno sfruttamento sempre maggiore. Peraltro il valore delle riserve tende anche ad aumentare con l'innovazione tecnologica che consente magari di sfruttare maggiormente i giacimenti grazie magari a più innovativi criteri di estrazione. Le nuove tecnologie stanno, infatti, consentendo di sfruttare in termini economicamente accettabili (ma con un prezzo del petrolio di almeno \$ 80) i greggi ultrapesanti del Canada e del Venezuela, o gli *oil shale*, le rocce imbevute d'olio del nordamerica. E sui pozzi tradizionali, finora utilizzati per non più del 20-25%, si riesce ad andare più in profondità.

Tutto questo per dire che la matematica del petrolio è un'opinione, ai confini fra scienza e fantascienza. Di nero intorno al petrolio non c'è soltanto il colore. La trasparenza è sempre qualcosa di relativo. Anche riguardo le riserve. Nel 1985 il Kuwait, pur senza aver fatto nuove esplorazioni o scoperto nuovi giacimenti, ritoccò al rialzo la stima sulle proprie riserve da 64 a 90 miliardi di barili. Comprensibile quanto sia importante poter eventualmente "taroccare" questo dato: se si è una società quotata in Borsa il proprio valore sicuramente aumenta tanto più sono elevate le riserve. Se si è un Paese o una compagnia nazionalizzata questo dato, oltre a essere un segreto di Stato, può essere variato per ragioni produttive oltre che economiche. Basti ricordare che le regole dell'Opec (l'organizzazione dei Paesi esportatori di petrolio) prevedono che ciascun aderente venda sul mercato una quantità di greggio proporzionale alle proprie riserve... E non a caso dopo il giochetto fatto nel 1985 dal Kuwait altre nazioni hanno ritoccato unilateralmente le cifre riguardo le proprie disponibilità di oro nero. Da Abu Dhabi all'Iran, dal Venezuela all'Iraq, dall'Arabia Saudita alla Russia. Capire quanto petrolio ci sia sottoterra è quindi un mistero per quanto alti prezzi del petrolio aiutano sicuramente gli investimenti nel settore come si è già visto negli ultimi 2 anni. Ma evidentemente il petrolio o i giacimenti di gas naturali che si scoprono oggi sono sempre più di frontiera. Il petrolio "leggero"

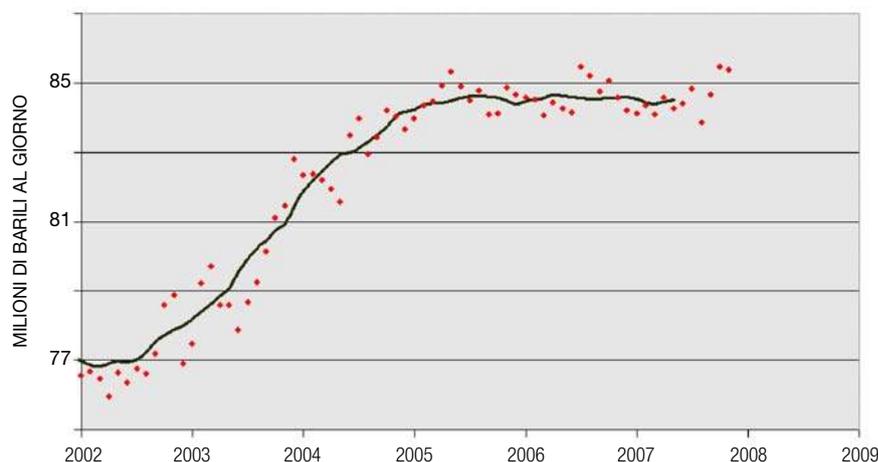
(di facile raffinazione) e "dolce" (non troppo carico di zolfo) sarà sempre più difficile da trovare come dimostra Tiber, il maxi-giacimento scoperto dalla British Petroleum nel Golfo del Messico un mese fa. Una scoperta apparentemente clamorosa visto che è un giacimento classificato come gigante, forte di almeno mezzo miliardo di barili di greggio recuperabili. Andare a prendere tutto questo petrolio non sarà però una passeggiata visto che si trova in mezzo all'oceano, a 400 chilometri a sud-est di Houston (Usa) in acque fra le più profonde mai scoperte dall'industria petrolifera e del gas: circa 10,6 chilometri di profondità. Non certo un buco nell'acqua. Qualche chilometro sott'acqua e poi altri chilometri sotto il fondo ovvero la crosta terrestre.

Il picco globale potrebbe, secondo l'Aie

(l'agenzia internazionale dell'energia), essere rimandato a dopo il 2030 solo se si comincerà a produrre petrolio da risorse il cui sviluppo richiederebbe ingenti investimenti: la stima è di ventiseimila miliardi di dollari. "Dall'inizio degli anni '80 consumiamo più di quanto troviamo. Gli investimenti di cui si parla appaiono fuori dalla portata di qualsiasi compagnia petrolifera pubblica o privata - osserva Luca Pardi, vicepresidente di Aspo Italia (l'associazione per lo studio del picco del petrolio, del gas e delle materie prime) e primo ricercatore dell'Istituto per i processi chimico-fisici del Cnr - La produzione globale oggi arriva a 83-85 milioni di barili al giorno. Il livello è lo stesso dal 2004. I modelli secondo noi più attendibili indicano un possibile momento di picco per il 2010".

GRAFICO 4

ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE PETROLIFERA MONDIALE



Il passaggio dagli idrocarburi alle energie cosiddette alternative o rinnovabili (vento, sole, biomasse) non sarà quindi un passaggio facile e immediato. "Le energie rinnovabili sono affascinanti e probabilmente contribuiranno in modo crescente al nostro fabbisogno energetico. Ma non sono, e non lo saranno nemmeno domani, la soluzione. Le uniche fonti di energia affidabili, sicure ed economiche restano petrolio e gas naturale". Sono parole di Emmanuel Kerrand, Direttore del Technology della General Electric in Francia, Centre a Belfort, quartier generale europeo della società e sito produttivo internazionale di eccellenza per le turbine a gas di medie dimensioni. Picco o non picco rinunciare alle fonti fossili non è facile e la loro resa ener- »





» getica è tuttora ineguagliabile. Oggi il 62% della produzione di energia proviene dal petrolio e dal gas naturale e secondo alcuni studi per tutto questo secolo il contributo di queste risorse (con un sorpasso del gas naturale sul petrolio) resterà sopra il 50% gradualmente sostituito da fonti alternative, alcune rinnovabili (energia eolica, solare...), altre no (nucleare, carbone...).

Nonostante, infatti, i fortissimi investimenti nel settore la quota di energia prodotta dalle "rinnovabili" è ancora limitata. Poco più del 10% (vedi **TABELLA 5**). Il mondo va a petrolio (37% dei consumi), gas naturale (25%), carbone (23%) e col nucleare (5%). Le energie rinnovabili pesano ancora poco seppure i massicci investimenti nel settore potrebbero accelerarne la crescita.

Le cifre del boom 2008 sono eloquenti: circa 120 miliardi di dollari investiti in rinnovabili (e connessa industria, esclusa idroelettrica dove le possibilità di crescita sono molto basse). La potenza totale installata di fonti rinnovabili su scala mondiale ha raggiunto 280mila MW a fine 2008 (+16%), come dire 3 volte la produzione di energia dal nucleare attualmente in funzione negli Stati Uniti. La transizione energetica verso l'energia pulita è sicuramente partita, anche favorita dalle politiche di almeno 73 Paesi (erano 66 a fine 2007) che puntano ad obiettivi specifici (l'Unione Europea punta ad arrivare nel 2020 al 20% da rinnovabili sul totale dei consumi di energia), per i prossimi anni spinte dalle incertezze sulla futura sicurezza energetica e dai rischi legati ai cambiamenti climatici. E tra questi Paesi un ruolo sempre più rilevante, a livello industriale e in fatto di realizzazio-

TABELLA 5

PREVISIONE DEI CONSUMI ENERGETICI MONDIALI DELLE ENERGIE (%)

INDICATORI	2010	2020	2030	2040
Petrolio	37-38	35-36	32-34	29-31
Gas naturale	25-26	26-28	29-31	33-35
Carbone	23-24	22-23	20-21	18-20
Nucleare	5-6	5-6	6-7	6-7
SUBTOTALE DELLE ENERGIE				
Non rinnovabili	92 circa	91 circa	89 circa	88 circa
Tutte le energie rinnovabili	7-8	8-10	10-12	11-13
(Ultima revisione IEA)	(12)	(13)	(14)	(15)
TOTALE	100	100	100	100

ne di impianti, lo stanno assumendo Cina e India; la prima ha addirittura raddoppiato nel 2008 la potenza eolica installata per il quinto anno consecutivo con una potenza eolica entro i propri confini di 12 GW. Fra le rinnovabili come quota di energia prodotta è l'eolico (121 GW installati) il comparto che ha più che raddoppiato la sua potenza operativa in soli 3 anni ma è il solare fotovoltaico che nello scorso anno è risultato il settore che ha avuto la crescita più rapida con un incremento del 70% in un anno.

Il solare termico ha aumentato in un anno la sua potenza installata del 15% mentre biodiesel ed etanolo sono cresciute entrambe del 34%. Un grande risultato complessivo per le energie rinnovabili quindi, considerato che la potenza aggiuntiva fornita nel 2008 è stata superiore a quella da fonti convenzionali sia nell'Unione Europea che negli Stati Uniti.

Ma sarebbe ancora prematuro gridare alla fine del petrolio. Nei prossimi 50 anni il petrolio magari non sarà più la risorsa n. 1 fra le fonti energetiche disponibili ma

è difficile credere che sia effettivamente agli sgoccioli. Prima che le fonti rinnovabili dominino il mondo occorrerà aspettare il nuovo secolo e oltre e come è avvenuto nel passato dove diverse fonti energetiche si sono affiancate con una che ha assunto un ruolo predominante. Fino al 1955 è stato il carbone, poi il petrolio. Nei prossimi decenni sarà la volta del gas naturale e poi forse (secondo gli studi più diffusi) fra mezzo secolo quello delle fonti rinnovabili salvo che qualche nuova tecnologia o scoperta non modifichi il corso della storia. Diventare ricchi puntando sulle energie rinnovabili (come consiglia in modo interessato... qualcuno) non è quindi automatico come erroneamente si ritiene e lo dimostra quello che è accaduto nell'ultimo anno con crollo delle quotazioni di numerosi titoli legati alle fonti alternative. Anche per effetto delle decisioni di alcuni Stati (in Germania ma anche in Italia) di procedere a un taglio dei sussidi e degli incentivi verso alcuni comparti per le difficoltà dei bilanci pubblici di sostenere questi oneri. »

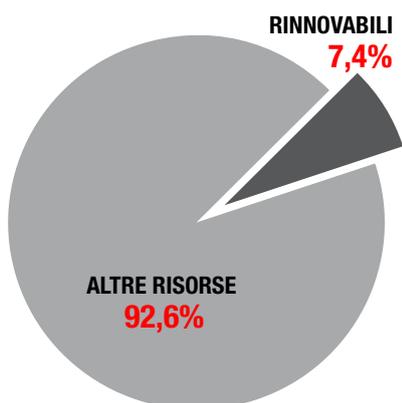
“ Prima che le fonti rinnovabili dominino il mondo occorrerà aspettare il nuovo secolo e oltre e come è avvenuto nel passato dove diverse fonti energetiche si sono affiancate con un'una che ha assunto un ruolo predominante ”





GRAFICO 6

CONTRIBUTO DELLE ENERGIE RINNOVABILI AL BILANCIO ENERGETICO USA



» Nei mercati economici e finanziari i rischi sono sempre presenti in qualsiasi settore e non esistono d'altraparte titoli o settori "sicuri" dove il guadagno è certo e si è immuni dal ribasso dei corsi azionari. Senza scomodare il 1929 basti ricordare il boom dei titoli dell'elettronica sul finire degli anni '50 quando imprese operanti nel settore o in qualche modo ad esso correlate, cominciarono a salire a dismisura, fino a valere 80-100 volte gli utili annuali previsti sull'onda delle positive prospettive future. Si moltiplicavano così le aziende che aggiungevano il prefisso "tron" o "tronic" per allinearsi alla nuova tendenza come avvenne poi alla fine degli anni '90 con le dot.com. Poi arrivò il brusco risveglio con le quotazioni in caduta libera visto che non tutte le aziende quotate potevano certo rispettare le incredibili stime di crescita raccontate. Qualcosa di simile secondo qualcuno a quanto sta avvenendo anche con le energie alternative con troppi manager "furbetti" che si sono messi questa volta a cavalcare il tema delle energie pulite. Le energie rinnovabili saranno sì un tema crescente nell'economia futura (come dimostra questa inchiesta) e sicuramente alcune aziende meglio di altre sapranno crescere e ampliare la propria quota di mercato e di redditività. Ma non tutti coloro che parteciperanno al boom del settore potranno sedersi sul tavolo dei vincitori.

Salvatore Gaziano: *La scoperta del petrolio ha da poche settimane festeggiato i 150 anni. Un compleanno che segna anche quello della rivoluzione industriale. Ci sono fra i cosiddetti esperti coloro che dicono che è già stato raggiunto il picco di produzione ed è iniziata la fase discendente mentre altri pronosticano ancora lunga vita al petrolio, nonostante tutto. E questa risorsa costituirà ancora per i prossimi decenni il carburante principale dell'economia mondiale. Le energie rinnovabili, per quanto in forte rimonta, rappresenteranno secondo queste proiezioni (maggioritarie) ancora un partito di "minoranza" e non possono costituire a breve una vera alternativa al petrolio. Cosa ne pensi? Si parla tanto e sempre più di "green economy" ma sarà sempre il petrolio nei prossimi decenni a far girare il mondo? Come considerare l'investimento borsistico nelle società petrolifere e come valutarle correttamente? C'è il rischio che si investa in mammoth sulla via dell'estinzione o ancora le "big oil" si possono considerare titoli interessanti per i cassettisti?*

Emanuele Oggioni: I titoli del settore energetico sono ciclici, quindi non li definirei a priori da cassettista, sia parlando di oil company sia di titoli delle rinnovabili. Prima di parlare di titoli, però, parliamo di economia reale e di fonti energetiche. L'outlook ovvero le previsioni nei prossimi anni sono comunque sempre a favore del petrolio e del gas naturale. Anche quest'anno sono state fatte delle maxi scoperte, mentre l'utilizzo delle rinnovabili avrà un peso discreto non prima degli anni '20 di questo secolo. I target al 2020, che sono difficili da rispettare, prevedono una percentuale di elettricità prodotta da fonti rinnovabili del 35% nell'Europa allargata (27 Paesi) rispetto al 14,5% attuale e del 30% in Gran Bretagna (contro il 5% odierno). Anche in USA il piano Obama prevede di alzare al 10% il modesto utilizzo (ora al 4%) di fonti rinnovabili per af-

francarsi da carbone e gas naturale.

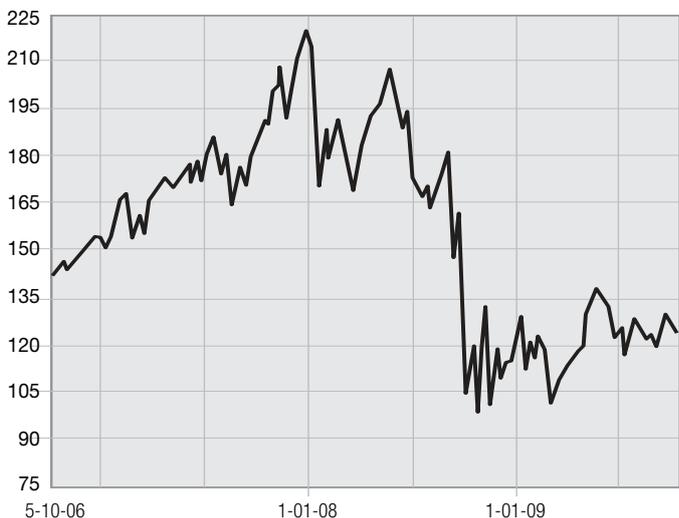
Gaziano: *Il forte rialzo del prezzo del petrolio, che è arrivato lo scorso anno a toccare i 150 dollari al barile, ha di certo ulteriormente alimentato le quotazioni del settore delle energie rinnovabili anche dal punto di vista borsistico. Risulta evidente che prezzi più alti del petrolio fanno diventare sempre più competitive le energie cosiddette alternative. Così la valutazione delle società quotate specializzate in solare, eolico, etc hanno raggiunto multipli quasi stellari nonostante già scontassero attese molto ottimistiche. Ma la caduta dei mercati è stata poi violenta anche per questo settore. Nel 2008 l'Indice DaxglAlternative Energy (vedi Grafico 7 pag. 7) ha perso quasi il 50% per quanto da inizio anno si è assistito a una risalita del 10%. Morale: per molti di coloro che in questi anni avevano puntato massicciamente sulle energie alternative le soddisfazioni sono state poche. Ma il fascino delle energie alternative resta comunque elevato per molti investitori nonostante i multipli che circolano (talvolta stratosferici). E nonostante le minacce e i pericoli sempre in agguato. La vittoria in Germania della Merkel e del centro-destra ha rilanciato l'opzione nucleare e ha provocato un'immediata reazione negativa verso i titoli delle energie rinnovabili. Si parla sempre più in tutto il mondo di tagli agli incentivi e sussidi che hanno certo aiutato questo settore. E addirittura nel fotovoltaico si parla di sovraccapacità produttiva, di moduli e pannelli invenduti e accumulati nei magazzini e di vera e propria guerra dei prezzi negli ultimi mesi. E le banche non sembrano più disposte a finanziare tutto come avveniva in passato. Fine di un'era? Dopo la bolla di internet e quella immobiliare qual è il rischio che anche sull'energia verde non si vendano soprattutto delle illusioni?* »





GRAFICO 7

ANDAMENTO DELLE AZIONI LEGATE ALLE ENERGIE RINNOVABILI

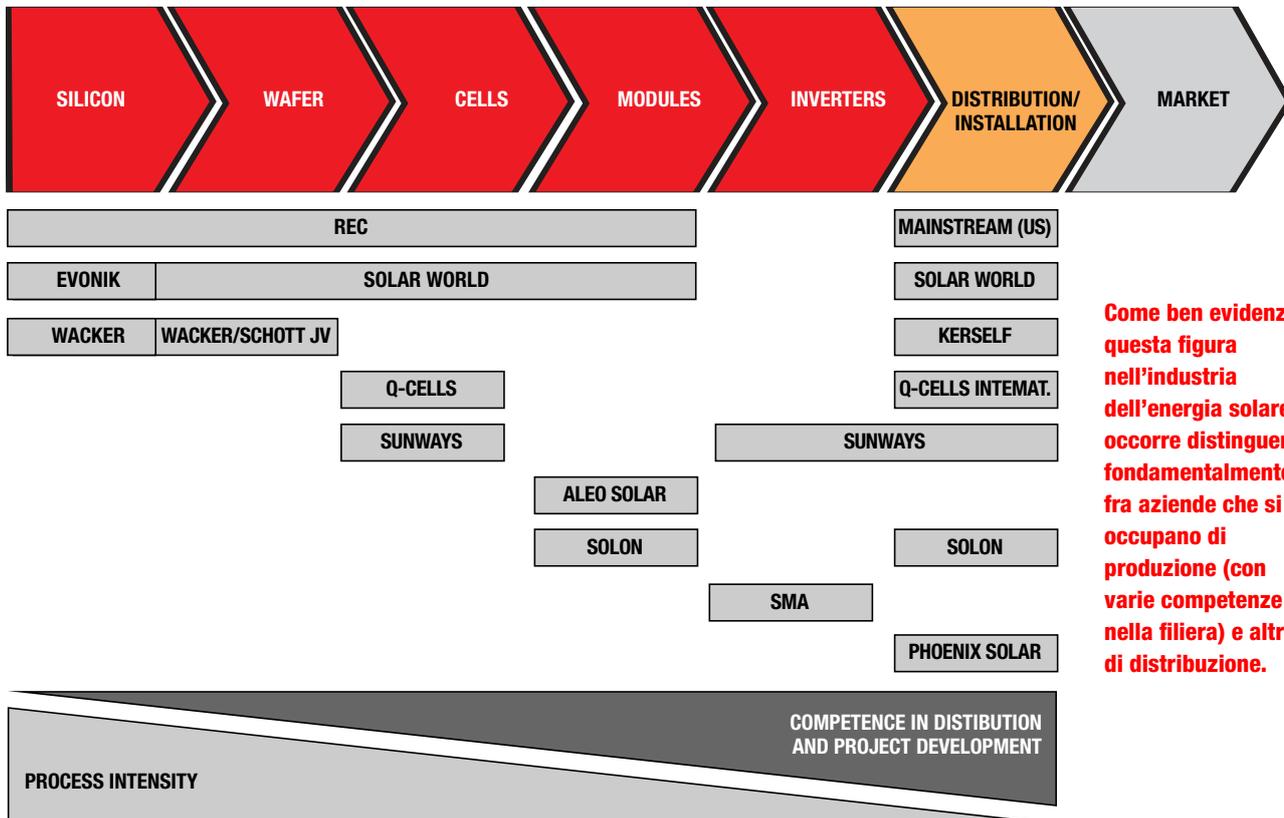


>> **Oggioni:** In termini borsistici i titoli legati alle diverse fasi della catena del valore dei pannelli fotovoltaici sono un micro settore costituito quasi esclusivamente da medium-small caps ovvero società a piccola e media capitalizzazione borsistica. È logico quindi che si muovano con una volatilità elevata quando arrivano i flussi ingenti sull'azionario, gonfiando o sgonfiando velocemente le quotazioni. Quando poi il petrolio sale, come nel 2008, si creano delle vere e proprie mode da bolla speculativa. Ora però, proprio grazie allo scoppio della bolla, si può riguardare il settore ed essere molto selettivi. Questo perché la crisi immobiliare e del credito ha causato in un anno il passaggio da una situazione di crescita sostenuta, in cui la produzione di pannelli fotovoltaici non era in grado di far fronte alla domanda, ad una in cui l'offerta è superiore alla domanda e gli impianti di produzione lavorano a metà della capacità. >>

GRAFICO 8

LA CATENA DEL VALORE NEL SOLARE

(e il posizionamento delle varie società)



Come ben evidenzia questa figura nell'industria dell'energia solare occorre distinguere fondamentalmente fra aziende che si occupano di produzione (con varie competenze nella filiera) e altre di distribuzione.





PETROLIO & DINTORNI: QUALI SARANNO LE ENERGIE DEL FUTURO

>> Gaziano: Negli ultimi mesi molte aziende americane ed europee nel settore delle rinnovabili hanno visto calare le quotazioni, anche sensibilmente, poiché il mercato sospetta che non siano competitive con quelle cinesi. Che però non si sono avvantaggiate del ribasso delle prime. Che succede?

Oggioni: Proprio per la sovra-offerta di pannelli e sistemi fotovoltaici stimata superiore alla domanda di circa il 15-18% sia nel 2009 che nel 2010 e per la pressione sui prezzi di vendita. Rispetto al terzo trimestre 2008, nel secondo trimestre 2009 si stima che il prezzo di vendita dei pannelli fotovoltaici sia calato del 30-40%, anche se i produttori tedeschi mantengono un premium price di circa il 20% rispetto alla concorrenza estera. In realtà i produttori cinesi stanno aumentando le proprie economie di scala e la qualità del prodotto.

Gaziano: Nella corsa all'oro del selvaggio West si racconta che a diven-

tare ricchi furono percentualmente pochissimi cercatori d'oro. Molti, nel sogno di diventare ricchi, condussero un'esistenza di stenti. E ad arricchirsi furono soprattutto i venditori di tende, picconi, abbigliamento... Nella corsa alle energie rinnovabili si sta verificando qualcosa di simile? Nella catena del valore chi si prende i profitti più sicuri e costanti? I produttori, i distributori o gli installatori? Se si vuole investire nel settore dove è meglio posizionarsi e quali sono le aziende più interessanti?

Oggioni: Con il dimezzamento dei prezzi di vendita dei moduli fotovoltaici (euro 1,7 in Germania il prezzo medio) dal picco di luglio 2008, le posizioni di forza lungo la catena del valore (vedere **TABELLA 9**) si sono ribaltate a favore dei distributori/installatori che saranno anche i primi beneficiari della ripresa della domanda proprio legata anche al calo stesso dei prezzi. La sovraccapacità descritta prima è sul fronte della produzione ma non su

quello della distribuzione, vendita, installazione e assistenza che rimane un business locale al riparo dai concorrenti cinesi. In questo ambito bisogna privilegiare i distributori, come Aleo Solar (che nel frattempo è stata oggetto di OPA e sarà delistata), Phoenix Solar in Germania e Kerself in Italia. Queste società hanno il controllo della distribuzione e sono più vicine al cliente finale al quale rivendono anche tecnologie diverse (es. silicio mono/poli cristallino, thin film al silicio amorfo o al telloruro di cadmio, ecc.). Di conseguenza tali società non sono a rischio di salto tecnologico in un'industria che è ancora in via di sviluppo tecnologico, a differenza, ad esempio, della tecnologia eolica, ormai affermata e più stabile. Uno dei big della produzione, Q-cells, si trova in difficoltà strategica proprio per la mancanza di integrazione verticale a valle. Il ritorno sul capitale investito dei distributori è interessante (15-20% contro il 5% dei produttori) sebbene le barriere all'ingresso siano relativamente più basse.

TABELLA 9

MODULI FOTOVOLTAICI OFFERTA/DOMANDA (MWp)

	2006	2007	2008	2009E	2010E	2011E	2012E	CAGR 2009-2012 (%)
Produzione	525	1.627	4.449	5.840	9.898	14.534	18.854	48
Domanda	1.603	2.393	5.559	5.057	8.359	12.860	19.342	56
Bilancio	-1.078	-766	-1.110	783	1.539	1.674	-488	
Disavanzo/avanzo rispetto al mercato	-67%	-32%	-20%	15%	18%	12%	-3%	

“ Con il dimezzamento dei prezzi di vendita dei moduli fotovoltaici le posizioni di forza lungo la catena del valore si sono ribaltate a favore dei distributori/installatori ”

Gaziano: Ci sono delle tecnologie che potrebbero rappresentare delle sorprese nel settore delle energie alternative e che vale la pena tenere sott'occhio? E quali sono le società quotate che stanno lavorando maggiormente in questa frontiera? Il nucleare sta ritornando d'attualità e in Italia si riparla di costruire nuove centrali ma già molte regioni stanno votando leggi che ne vietano l'insediamento: è un'opzione.

Oggioni: La tecnologia promettente nel solare è il CSP (concentrated solar thermal power) che dà il suo meglio in aree desertiche o semi desertiche e sfrutta specchi che concentrano la luce solare generando temperature elevatissime (si veda foto di impianti di Abengoa). Queste temperature rimangono elevate per diverse ore dopo il tramonto del sole, così da poter generare ulteriormente energia elettrica. Si tratta quindi del sistema più efficiente e anche più economico al momento (costa circa il 20% in meno delle tecnologie solari a pannelli). A parte i tanti piccoli produttori che ci >>>



» stanno provando, tra i titoli quotati la società meglio posizionata è la spagnola Abengoa, utility diversificata che opera anche nei servizi ambientali e nelle biomasse. È anche l'unica società ad aver costruito un parco solare con specchi che convergono su una torre centrale. Il titolo quota 11 volte gli utili stimati per il 2010, non molto per essere parzialmente una società del settore rinnovabile. Un'altra società liquida che si sta espandendo bene in diversi campi del rinnovabile è Acciona, che gli investitori italiani dovrebbero conoscere visto che è quella che ha fatto affari a spese di Enel...



Abengoa - New CSP solar plants near Seville (Spain)

Gaziano: Giacimenti di petrolio che si esauriscono e altri che vengono scoperti. Ma che per quanto grandi non sembrano colmare quelli in esaurimento e soprattutto presentano problemi e costi di estrazione notevoli. A inizio settembre British Petroleum ha annunciato di aver scoperto un enorme giacimento di petrolio nel sito di Tiber nelle acque profonde del Golfo del Messico. Peccato che per vedere avviata la produzione regolare occorrerà aspettare almeno il 2015 visto che parliamo di petrolio a 400 km dalla costa e a una profondità di

10.000 metri. Quali sono le opportunità per l'industria estrattiva e dei servizi petroliferi? Secondo l'Agenzia Internazionale per l'Energia (Aie) entro il 2030 occorrerebbe trovare circa 64 milioni di barili al giorno in più. Quasi l'attuale produzione di cinque Arabia Saudite. Si stima quindi che occorrerà investire circa 350 miliardi di dollari nei prossimi vent'anni per sostituire i vecchi giacimenti in declino. Le italiane Saipem e Trevi Finanziaria sembrano ancora interessanti in questo contesto se si assume che tutte le imprese del settore dovranno investire sempre più per cercare nuove risorse o migliorare la capacità produttiva. Solo un basso prezzo del petrolio potrebbe fermare gli investimenti. O ci sono altre minacce da considerare? E quali sono le aziende più interessanti del settore?

Oggioni: Le scoperte ci sono eccome, il punto è che i nuovi pozzi sono in zone sempre più profonde, difficilmente accessibili, lontane dai centri di consumo, ostili in termini climatici (es. Artico, Kashagan, sabbie bituminose in Canada, giacimenti solfurei, ecc.). I costi di esplorazione ed estrazione sono sempre più elevati e questo fattore supporta un certo livello di prezzo del petrolio in ogni caso. Di conseguenza sono favoriti i pochi operatori specializzati quando il gioco si fa duro. Ad esempio, tutte le recenti mega scoperte nel bacino di Santos (il famoso pre-salt offshore brasiliano) sono ad oltre 2 km di profondità sotto il livello dell'acqua: solo Saipem in Europa ha i mezzi tecnici e gli ingegneri con le competenze necessarie per questa tecnologia (ad esempio la concorrente storica Technip è specializzata nei tubi flessibili che però si fermano a meno di 1,5 km di profondità).

Secondo l'Agenzia Internazionale per l'Energia (Aie) entro il 2030 occorrerebbe trovare circa 64 milioni di barili al giorno in più. Quasi l'attuale produzione di cinque Arabia Saudite

Gaziano: Fra le energie da fonti rinnovabili l'eolico viene considerato fra i più competitivi come costi e anche in Italia si è assistito in questi ultimi anni a un vero e proprio boom. Una tendenza che dovrebbe continuare anche nei prossimi anni secondo le previsioni dell'Associazione europea dell'energia del vento (Ewea) che addirittura vedono triplicata la capacità installata globale entro il 2013, da 120 GW di fine 2008 a 332 GW. Una crescita prevista del 22% all'anno seppure in flessione rispetto allo strabiliante 28% degli ultimi dieci anni. Si parla sempre più di eolico offshore ed è recente in Danimarca l'inaugurazione del parco di questo tipo più grande al mondo: è la nuova frontiera? Quali sono le aziende più interessanti nell'eolico e che scenario attendersi in Italia? Anche nel nostro Paese si inizia a parlare di ridurre gradualmente gli incentivi per l'utilizzo dell'energia solare e sull'eolico si inizia a dire che non vi è più grande spazio per nuovi insediamenti anche per ragioni ambientali... »



Parchi solari con tecnologia a specchi CSP



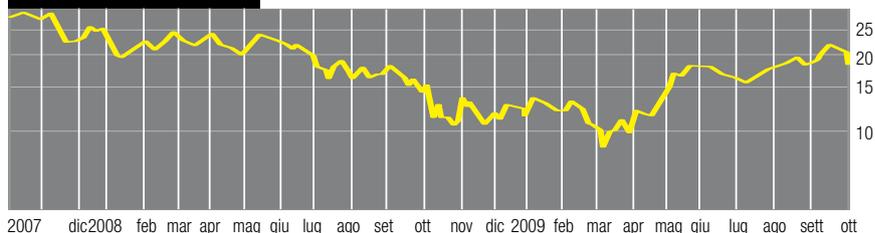


»» **Oggioni:** I dati ufficiali dicono il contrario: in Italia c'è ancora spazio sia per il solare (sia domestico sia pannelli installati sui capannoni industriali) sia per l'eolico se confrontiamo con Paesi simili come Germania, Francia e Spagna. Sono più scettico invece sui tempi autorizzativi di attesa dell'eolico off-shore in mare che, inoltre, ha costi ancora più elevati. Meglio puntare su chi i parchi li ha già e ha pure le autorizzazioni per costruirne altri sulla terra ferma, come Alerion ed ERG Renew. Queste società sono delle utilities che stanno beneficiando del continuo calo dei prezzi delle pale eoliche che acquistano: ora siamo a 1,2 milioni di euro per MW, contro 1,6 mn/MW del 2008. I due titoli sono molto interessanti; le due storie societarie sottostanti però sono anche completamente diverse, pur trattandosi della stessa attività. Alerion ha un management affidabile, ha un debito sotto controllo e sta rispettando i piani di crescita che vedono un Ebitda salire dai circa 21 mn del 2009 a oltre 100 milioni in 3 anni. ERG Renew ha subito la concorrenza di Alerion in termini di ingegneri e sviluppatori di progetti "rubati", ha dimostrato inaffidabilità da parte del management, ma dall'alto lato ha alle spalle un azionista forte che ha venduto metà raffineria per puntare nel medio termine sulle energie rinnovabili: la famiglia Garrone. Con- >>

In Italia per chi vuole puntare sull'eolico possono essere interessanti a Piazza Affari Alerion ed Erg Renew. Dispongono già di parchi e di autorizzazioni per costruirne altri

OTTO TITOLI "PULITI" AI RAGGI X

ABENGOA



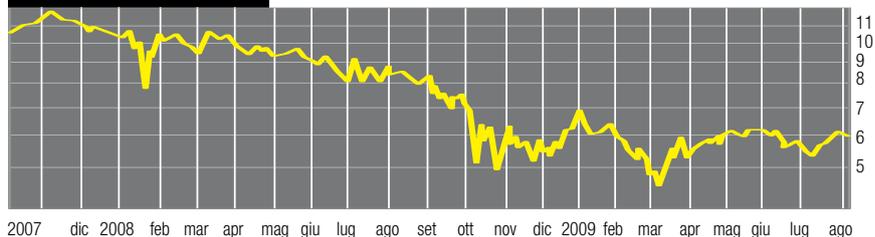
Utility diversificata, opera nei servizi ambientali (quasi un terzo dell'Ebitda proviene da questa attività), nelle biomasse (16% dell'Ebitda), nel solare con tecnologia CSP (concentrated solar thermal power) ed ha una importante divisione di engineering per l'autocostruzione degli impianti (e la vendita anche a terzi). Abengoa è leader anche nell'emergente tecnologia dei parchi solari con specchi che convergono su una torre. Il debito finanziario è pari a 1,2 volte l'Ebitda. La generazione di cassa operativa è superiore al 20% e viene per la maggior parte reinvestita nell'acquisto di asset durevoli. Il titolo quota attualmente 11 volte gli utili stimati nel 2010.

GAMESA



Il principale azionista, Iberdrola, detiene ancora il 14% di Gamesa e nel 2008 ha sottoscritto un accordo per la fornitura di almeno l'80% delle turbine eoliche di cui abbotteggerà fino al 2012. Il portafoglio ordini copre l'82% dei ricavi stimati per fine 2009, con ulteriori estensioni sino al 2011. La società ha lanciato il primo aerogeneratore da 4,5 MW, contro il 3 MW di Vestas e il 1,5 MW di Goldwind, il principale produttore cinese, al fine di difendere il pricing power (sceso nel 1H09 a euro 0,94 mn/MW). La Cina sta supportando l'eolico tra le varie energie alternative, con un potenziale target di oltre 100 GW nel medio termine. Gamesa lotta con i player locali, con i primi parchi in costruzione per 453 MW.

IBERDROLA



Con i risultati del primo semestre 2009, la società ha migliorato la visibilità dei ricavi grazie alla copertura avviata che rende ininfluenti le oscillazioni dei prezzi dell'energia (euro 46/MW), per il 60% del totale; i contratti di lungo termine già fissati per il 29% dei ricavi e le tariffe agevolate per il 6% dei ricavi rendono a rischio di oscillazioni dei prezzi di mercato solo il restante 5% delle vendite. A settembre, gli accordi con Gamesa sono stati modificati: sino al giugno 2011 le due società svilupperanno separatamente i progetti dei nuovi parchi eolici, dopo di che Iberdrola avrà l'opzione di comprare in toto circa 10 GW di impianti, ma potendo creare un joint venture che liquiderà solo nel 2014. A euro 3,2 per azione, il titolo quota in linea con il valore dell'attuale capacità installata in MW. Stime realistiche del piano di espansione attuale (inferiore al consensus) sono di passare dagli odierni 10 GW a oltre 16 GW nel 2012.





»» siderando che il titolo quota a forte sconto patrimoniale sugli asset esistenti già autorizzati e che il flottante è limitato... un delisting a livello teorico sarebbe la soluzione migliore per ristrutturare la società e poi riquotarla a multipli molto più elevati fra 2-3 anni.

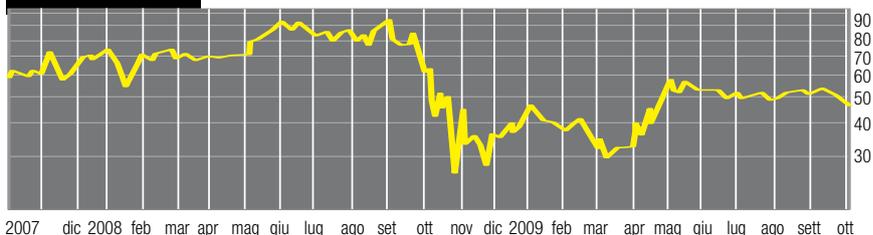
Gaziano: Negli Stati Uniti da quasi 20 anni non si investe nel settore della raffinazione petrolifera (investimenti troppo elevati, ritorni troppo lunghi) e le nuove norme sembrano ulteriormente scoraggiare l'appel di questo settore. E anche nel Vecchio Continente i raffinatori non sembrano godere più dei favori del mercato, penalizzati sul mercato interno e dall'export (un terzo della loro produzione finisce negli Stati Uniti) come dalla crescente concorrenza dei mercati asiatici. Quali le prospettive del settore e per le nostre Saras ed Erg?

Oggioni: La raffinazione è molto ciclica ma risente di dinamiche molto particolari e specifiche: i margini di raffinazione nel primo semestre sono stati molto bassi, ma ora sono anche peggio, praticamente a zero o negativi, alla faccia della ripresa! I motivi vengono da quanto successo in passato: la scelta della maggior parte dei player di investire massicciamente negli ultimi anni sulla con- »»

Il settore della raffinazione sta attraversando un momento difficile. La domanda è calata mentre nel gasolio si è assistito a una sovraccapacità produttiva

OTTO TITOLI "PULITI" AI RAGGI X

VESTAS



Società danese leader nella produzione, vendita, installazione e manutenzione di turbine eoliche. Il portafoglio ordini della società copre il 72% dei ricavi stimati per fine 2009, con ulteriori estensioni fino al 2011. La lieve ma pur sempre presente contrazione dei margini nel corso dell'anno è da imputarsi, oltre che alla nascita di nuovi players che riescono ad eroderle quote di mercato, anche alla cautela nelle stime per progetti "still pending".

THEOLIA



E' player europeo produttore di energia elettrica con l'utilizzo di tecnologia eolica con quote di mercato in Germania, Francia e Italia. Il finanziamento di "wind project" da parte del gruppo è fortemente dipendente alla pesante esposizione debitoria della società ed una oscillazione dei tassi di interesse potrebbe minare la stabilità della società stessa. Nel corso del 2008 la società ha emesso un prestito convertibile di 2410 milioni con scadenza 2014.

EDF ENERGIE NOUVELLES



Utility diversificata operante non solo nel Wind (circa il 90% dei MW prodotti) ma è il solo sviluppatore ad aver allocato materialmente capitale anche nel settore fotovoltaico (principale beneficiario del ribasso dei prezzi dei moduli solari). La società ha in pipeline l'acquisto di oltre 1 GW di pannelli solari, sia per i propri campi che per terze parti; in base ai contratti esistenti, circa l'80% sarà fornito dall'americana First Solar. Territorialmente sta espandendo il proprio volume di affari anche in USA (56% del totale nuovi progetti). Come tutte le spin-off di grandi player, è da evidenziare la maggior facilità di accesso al credito che consente l'impiego di capitali per progetti di sviluppo della tecnologia.





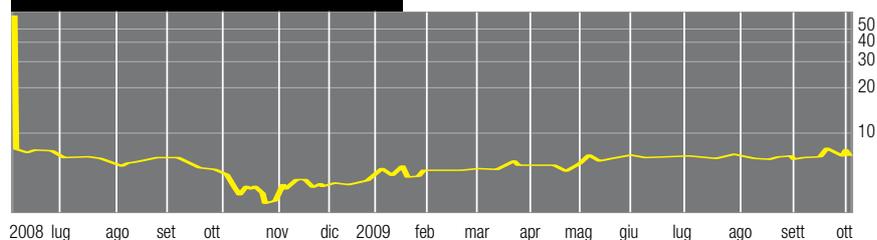
» versione di capacità di diesel a scapito della benzina ha provocato una improvvisa sovraccapacità di gasolio. Paradossalmente le raffinerie più complesse che producono più gasolio ci hanno rimesso, mentre quelle meno complesse che ancora hanno una produzione elevata di fuel oil (ovvero l'olio combustibile che è un prodotto di raffinazione quasi di scarto) ne hanno beneficiato nei mesi scorsi, in quanto a fronte di un calo della domanda di fuel oil, l'offerta è scesa di più.

Inoltre la domanda di diesel è scesa a livello mondiale di circa il 6%, più della benzina, principalmente a causa di un minore consumo nei trasporti pesanti. Un altro importante motivo: il differenziale tra grezzi leggeri e pregiati (più puri) e grezzi pesanti ("sporchi", pieni di zolfo) si è ridotta a zero. Questo perché i grezzi pesanti di zolfo e meno pregiati sono i primi a essere tagliati dalla produzione delle compagnie petrolifere se cala la domanda.

Sul fronte dell'offerta, tutti gli impianti di raffinazione in progettazione nel mondo sono bloccati o cancellati; l'unico grande upgrade di capacità è stato fatto in India (un supersite che da 550 mn barili/giorno è passato a oltre 1 milione, record mondiale). Altri impianti non entreranno in funzione per anni, mentre sono a rischio chiusura le piccole raffinerie europee: negli ultimi mesi sono state messe in vendita le raffinerie di Roma (di Total ed ERG), di Livorno (ENI), di Hamburg ed Heide in Germania (RDSA), Dunkerque (Total) e in Romania (OMV). Sono state momentaneamente chiuse per inefficienza quelle di Teeside (UK, Petroplus), Cartagena (Repsol) e ridotte di capacità altre ancora. ERG e Saras hanno raffinerie complesse e usano grezzi pesanti, quindi sono state penalizzate nel 2009 e lo saranno ancora per qualche trimestre: meglio aspettare.

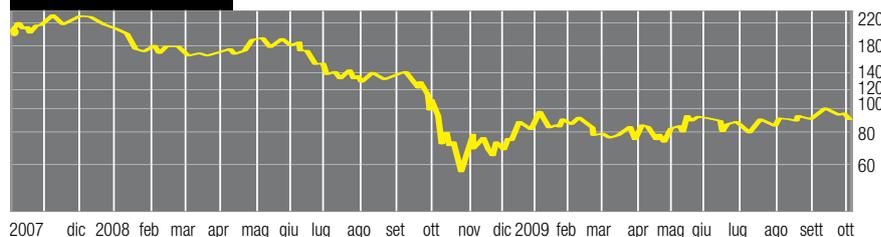
OTTO TITOLI "PULITI" AI RAGGI X

EDP Renovaveis



Sta guadagnando mercato nei confronti dei player locali e risulta ben posizionata per beneficiare di sviluppi positivi su "solar proposals". Nell'ultima release ha espresso volontà di voler iniziare ad avere il servizio delle turbine eoliche "fatte in casa" (EDF EN ha commessa per acquisto di turbine da GE).

ACCIONA



La società dovrebbe beneficiare di una crescita dei volumi nel corso del terzo trimestre (dovuta all'acquisizione di energia rinnovabile da Endesa). I risultati del primo semestre sono stati più bassi delle aspettative a livello operativo, e ciò è stato determinato da risultati più modesti nel settore energy ed alla divisione infrastrutture. Il titolo, che non è adeguatamente seguito, ha una buona probabilità di riscoperta da parte degli analisti.

Sul fronte dell'offerta, tutti gli impianti di raffinazione in progettazione nel mondo sono bloccati o cancellati; l'unico grande upgrade di capacità è stato fatto in India (un supersite che da 550 mn barili/giorno è passato a oltre 1 milione, record mondiale). Altri impianti non entreranno in funzione per anni, mentre sono a rischio chiusura le piccole raffinerie europee





ABECEDARIO ENERGETICO MINIMO

BARILE Unità standard per la misura volumetrica del petrolio e dei derivati. Corrisponde a 42 galloni USA (159 litri).

BIOFUELS Carburanti e combustibili ottenuti dalla trasformazione di materie prime di origine biologica. Alcoli (etanolo e metanolo) e oli (di colza, girasole, palma, ecc.) di origine vegetale spesso contenenti ossigeno, impiegati tal quali o trasformati in eteri (MTBE, ETBE, TAAE) o esteri (biodiesel).

CAMBIAMENTO CLIMATICO Letteralmente il termine indica il fatto che il clima col passare del tempo può cambiare; negli ultimi tempi, però, è per lo più utilizzato per indicare l'innalzamento della temperatura media del pianeta, nonché l'aumento degli eventi climatici estremi, causati dall'attività dell'uomo. Infatti i così detti gas serra (anidride carbonica, ossido di azoto, metano), emessi dalle industrie e dai trasporti ad esempio, variano la composizione chimica dell'atmosfera; questi gas hanno la capacità di intrappolare il calore, determinando così degli effetti drammatici sugli equilibri climatici.

CARBON FOSSILE Il carbon fossile deriva dalla fossilizzazione di grandi masse di vegetali (alberi, piante, alghe). Con il tempo la sostanza vegetale sepolta si arricchisce gradualmente di carbonio. In questo modo si passa dai termini più antichi come litantrace e antracite, a quelli più recenti e con minore potere calorico come torba e lignite.

CARBURANTI Idrocarburi liquidi o gassosi che, mescolati ad un certo volume d'aria, formano con essa una miscela esplosiva, che nei motori a combustione interna (per accensio-

ne da scintilla elettrica nei motori a ciclo Otto e per compressione nei motori a ciclo Diesel) produce energia meccanica. I carburanti costituiscono la fonte di energia per i motori degli attuali mezzi di trasporto. I carburanti più impiegati sono quelli derivanti dal petrolio: benzina, GPL, kerosene, jet fuel, gasolio.

CENTRALE A CICLO COMBINATO Impianto per la produzione di energia elettrica mediante la realizzazione di cicli termodinamici. Il primo ciclo (ciclo base) è realizzato da un generatore elettrico mosso da una turbina a gas; il secondo ciclo è realizzato dai gas di combustione che passano attraverso una caldaia che genera vapore che, eventualmente surriscaldato da un boiler, aziona una turbina a vapore, passando attraverso una turbina a vapore. Vi possono essere delle varianti del ciclo base. Inoltre il gas combustibile per il turbogas può essere ottenuto in una unità di gassificazione (vedi) del carbone.

CELLA SOLARE La cella solare o fotovoltaica rappresenta un componente base del modulo fotovoltaico. E' costituita da una piccola lastra di materiale semiconduttore (silicio) che genera una differenza di potenziale tra la superficie superiore e quella inferiore della cella fotovoltaica. I raggi solari colpendo la cella mettono in movimento gli elettroni interni al materiale che, spostandosi dalla faccia negativa a quella positiva, generano una corrente elettrica continua.

CENTRALE ELETTRICA Impianti nei quali è possibile convertire energia primaria (cioè non trasformata) in energia elettrica. Si suddividono in: - centrali idroelettriche

(hydroelectric power plant), in cui viene convertita in elettricità l'energia potenziale dell'acqua, dovuta alla gravità; - centrali termoelettriche (fossil-fueled power station), in cui, mediante un ciclo termodinamico, viene convertita in elettricità l'energia chimica contenuta nei combustibili solidi, liquidi, gassosi, di origine fossile; - centrali nucleari (nuclear power plant), in cui viene convertita in elettricità l'energia che si libera sotto forma di calore dai combustibili nucleari (vedi Centrale elettroneucleare).

CENTRALE ELETTRONEUCLEARE Centrale termoelettrica con ciclo a vapore, nella quale la caldaia che produce vapore in pressione utilizzando un combustibile (per esempio carbone), è sostituita da un complesso generatore di vapore che si avvale dell'energia termica nucleare (la cosiddetta "reazione a catena") opportunamente controllata.

COGENERAZIONE Produzione combinata di energia elettrica e calore. Può essere realizzata mediante: - il vapore prodotto da una centrale termica, nella quale tutto il vapore proveniente dalle caldaie passa attraverso dei turbogeneratori, producendo elettricità, elettrica, mentre il calore (in questo caso un sottoprodotto) viene ottenuto dai gas di scarico. L'utilizzazione di un impianto di cogenerazione in un processo industriale (o in una attività commerciale), che assorbe contemporaneamente sia energia elettrica sia termica consente, generalmente, di ottenere un notevole beneficio nel contenimento dei consumi rispetto a una generazione indipendente di energia elettrica e termica e quindi una riduzione dei costi e dell'impatto ambientale.

COLLETTORE SOLARE Apparecchiatura atta a convertire la radiazione solare in calore da utilizzare per produzione di acqua calda o vapore. Il collettore piano, che è il più diffuso, è costituito da una piastra metallica annerita che assorbe la radiazione incidente; nella piastra o a diretto contatto con essa circola il fluido da riscaldare. I collettori a concentrazione focalizzano, mediante specchi parabolici, la radiazione solare su una più ristretta area assorbente; è così possibile raggiungere temperature più elevate e produrre vapore.

COMBUSTIBILE DERIVATO DAI RIFIUTI (CDR) È un combustibile alternativo ottenuto dalla componente secca (carta, plastica, fibre tessile, ecc.) dei rifiuti urbani, dopo un apposito trattamento di separazione e purificazione da altri materiali, quali vetro metalli e inerti.

COMBUSTIBILE FOSSILE Il combustibile fossile è un idrocarburo (come il petrolio, il carbone o il gas) che può essere estratto dal sottosuolo ed essere utilizzato come combustibile. I combustibili fossili sono sorgenti di energia non rinnovabile.

COMBUSTIBILE NUCLEARE Materiale, di solito ossido di uranio, utilizzato per ottenere l'energia da fissione. Ad esempio in un reattore ad acqua (85% della potenza installata nel mondo) il combustibile caricato resta in reattore 3-4 anni, liberando per tonnellata di uranio contenuto circa 60.000 ton di energia, sotto forma di calore, da cui si ottengono 240 milioni di kWh di energia elettrica.

CONTO ENERGIA Il Conto Energia è il piano d'in- >>





ABECEDARIO ENERGETICO MINIMO

» centivazione attuato dal Governo italiano per promuovere l'utilizzo di energie rinnovabili e, nello specifico, di impianti fotovoltaici per uso domestico o industriale. Il Conto Energia permette di scambiare e/o vendere l'energia elettrica prodotta dal proprio impianto fotovoltaico.

CRISI PETROLIFERA

Quando si parla di crisi petrolifera ci si riferisce ad un rallentamento nella crescita economica mondiale che si verificò negli 1973 e nel 1979. Contemporaneamente, si ebbe la diminuzione nella domanda e nel consumo di petrolio, per via del rincaro dei prezzi e della diminuzione delle forniture da parte degli Stati del Golfo Persico. Questa crisi venne determinata dalla quarta guerra arabo-israeliana, per cui molti paesi arabi, appartenenti all'O.P.E.C. (Organizzazione dei Paesi Esportatori di Petrolio) decisero un brusco rincaro dei prezzi del petrolio greggio e la restrizione selettiva delle forniture. I paesi industrializzati, che avevano fondato la propria economia sull'importazione e utilizzo di questa risorsa, si trovarono profondamente colpiti. Ci si rese conto, allora, che il petrolio non è una fonte infinita di energia e che quindi si doveva indirizzare la ricerca verso l'utilizzo e lo sviluppo di fonti energetiche alternative.

DOWNSTREAM Parte del ciclo petrolifero che comprende il trasporto, la raffinazione, il marketing. La parte a monte è rappresentata dall'upstream (vedi), cioè esplorazione e produzione del greggio. Anche il gas naturale rientra nel ciclo petrolifero, ma la raffinazione non fa parte del suo ciclo, perché esso richiede solamente una depurazione che viene fatta in prossimità del pozzo.

EFFETTO SERRA Fenomeno fisico che provoca il riscaldamento nello spazio racchiuso tra il vetro della serra e il terreno, dovuto al fatto che il vetro è trasparente alla luce visibile (ossia lascia entrare la radiazione solare ad onde corte) che colpisce il terreno, il quale riemette poi parte dell'energia ricevuta come radiazione infrarossa, che il vetro non lascia passare. Nell'atmosfera vi sono gas, principalmente anidride carbonica, ma anche protossido di azoto (N₂O), metano (CH₄), ozono (O₃), vapore d'acqua, ecc., che si comportano come il vetro della serra. L'aumento di questi gas dovuto alle attività dell'uomo può portare ad un aumento della temperatura della Terra e a cambiamenti climatici.

ENERGIA ALTERNATIVA Energia derivata da sorgenti diverse da quelle fossili (carbone, petrolio, gas) e da quella nucleare. Si tratta di fonti prevalentemente rinnovabili.

ENERGIA EOLICA

Energia cinetica delle masse d'aria in movimento. Tale movimento è causato da differenze di temperatura e pressione presenti nell'atmosfera, a loro volta legate a disuniformità nella distribuzione del calore solare. Il flusso medio annuo di energia, per unità di area normale alla direzione del vento, varia da alcune centinaia ad alcune migliaia di kWh/m², a seconda della località. Una frazione di tale energia è intercettata e convertita in energia elettrica dal generatore eolico, versione moderna dell'antico mulino a vento. La potenza del vento è proporzionale al cubo della velocità e il coefficiente di potenza del generatore, cioè il rapporto fra la potenza elettrica in uscita e la potenza eolica in entrata, arriva a 0,4 alla velocità nominale di esercizio;

il rendimento sul lungo periodo è però sensibilmente inferiore, perché la velocità del vento può essere minore. L'interesse allo sfruttamento è perciò circoscritto alle zone in cui soffiano venti forti e regolari: coste, isole, zone di alta quota.

ENERGIA IDRAULICA (IDROELETTRICA)

Forma derivata dell'energia solare. Il calore del sole fa evaporare l'acqua, che si innalza a grandi altezze per poi condensare e precipitare. Nel punto di caduta l'acqua si trova a possedere un'energia potenziale gravitazionale pari al prodotto del peso dell'acqua per la quota del luogo sul livello del mare. Durante la discesa al mare l'energia potenziale si trasforma in energia cinetica che viene via via dissipata per attrito. Lo sfruttamento dell'energia idraulica è antica (mulini ad acqua); oggi l'utilizzazione avviene per conversione in energia elettrica, mediante sistemi ad accumulo, con creazione di un bacino di raccolta delle acque mediante una diga o mediante sistemi ad acqua fluente.

ENERGIA RINNOVABILE

L'energia rinnovabile è riconducibile a tre flussi inesauribili che investono l'ambiente in cui viviamo: - energia solare, proveniente dalla radiazione solare: - energia geotermica originata dal calore endogeno della Terra; - energia di marea, originata dall'attrazione gravitazionale, soprattutto lunare: la biomassa, l'energia idraulica, l'energia eolica, da cui a sua volta deriva l'energia delle onde. Prima della rivoluzione industriale il fabbisogno energetico dell'umanità era completamente soddisfatto dalle fonti rinnovabili, principalmente dalla biomassa. Oggi la biomassa contribuisce alla copertura del fabbisogno di ener-

gia primaria in misura stimata del 12-14%, l'energia idraulica per il 5%, e le altre fonti in misura marginale (geotermia) o irrilevante.

ENERGIA SOLARE

Energia trasportata dalla radiazione solare (1,35 kW/m², all'esterno dell'atmosfera terrestre). La radiazione solare è la radiazione elettromagnetica proveniente dal sole, un gigantesco reattore a fusione nucleare. La potenza incidente al suolo dipende dall'altezza del sole sull'orizzonte (dipendente a sua volta dalla latitudine, dal giorno dell'anno, dall'ora del giorno), dalla quota e dalle condizioni atmosferiche, nonché dall'orientamento della superficie ricevente. L'energia ricevuta mediamente in un anno varia in funzione della località (a Roma, circa 1.400 kWh/m² orizzontale), fino ad un massimo di circa 2.500 kWh/m² (fasce desertiche subtropicali). Le modalità d'uso sono due: usi termici, in cui la radiazione solare è convertita in calore, usato come tale, tipicamente per il riscaldamento dell'acqua; usi elettrici, in cui la radiazione solare è convertita in energia elettrica, direttamente o indirettamente. I sistemi di conversione della radiazione solare in energia elettrica sono classificabili in: sistemi elietermoelettrici e sistemi fotovoltaici.

FONTI NON RINNOVABILI

Le fonti non rinnovabili sono risorse di energia la cui disponibilità non può essere rimpiazzata dall'uomo. Esse vengono distinte in fonti primarie fossili (carbone, petrolio greggio e gas naturale) e in fonti primarie nucleari (uranio e deuterio).

GAS NATURALE Miscela combustibile di origine fossile contenuta in rocce sedimentarie (vedi), talvolta associa- »





ABECEDARIO ENERGETICO MINIMO

» to al petrolio (vedi). Il gas naturale è costituito soprattutto da idrocarburi (soprattutto metano e proporzioni variabili di etano, propano, butano e pentano), e non idrocarburi (principalmente CO₂, N₂H₂S). Gassoso a temperatura ambiente e pressione atmosferica, è un combustibile naturale e serve anche come base per numerosi prodotti petrolchimici.

GENERATORE Il generatore è un apparecchio che converte l'energia meccanica in energia elettrica.

MAJORS Definizione originariamente attribuita a compagnie petrolifere private (ad eccezione della BP, allora controllata dal governo inglese), a "integrazione verticale" operanti a livello internazionale con proprie affiliate. Avevano realizzato un cartello che deteneva il controllo della produzione e della raffinazione nel mondo occidentale, fissando prezzi, livello di produzione e quote di mercato. Tali compagnie erano sette: Standard Oil of New Jersey, British Petroleum (BP), Standard Oil of California (SOCAL), Gulf, Mobil, Texaco, Royal Dutch Shell (cinque statunitensi, una britannica ed una anglo-olandese). Enrico Mattei, Presidente dell'ENI, le aveva definite le "Sette Sorelle". La SOCAL è successivamente diventata Chevron e la Standard Oil of New Jersey è diventata Exxon. Inoltre nel 1984 la Chevron ha acquistato la Gulf (pagando 13,3 miliardi di dollari), per cui le Sette Sorelle si sono ridotte a sei.

MODULO FOTOVOLTAICO Un modulo fotovoltaico è un dispositivo in grado di convertire l'energia solare direttamente in energia elettrica mediante effetto fotovoltaico ed è impiegato come generatore di corrente quasi puro in un impianto

fotovoltaico. Di molti materiali impiegabili per la costruzione dei moduli fotovoltaici, il silicio è in assoluto il più utilizzato.

NOLO Noleggio di una nave da parte di un armatore per il trasporto di carichi. Nel mercato dei noli petroliferi vi sono diversi tipi di contratti, a seconda del tipo di noleggio. I noli a tempo (time charter) si riferiscono a noli di lunga durata (ad esempio 10 anni o più), i noli per viaggi consecutivi (COA) vengono concordati nel numero o per un certo tempo (ad esempio in un anno), i noli spot riguardano singoli trasporti tra due porti definiti. Il nolo spot rappresenta il 15-20% del fabbisogno globale di trasporto ed è determinato dal rapporto a breve domanda/offerta di petroliere per viaggi singoli. Le fluttuazioni del mercato del nolo spot sono consistenti poiché esso risente delle eccedenze globali di tonnellaggio e di domanda di trasporto.

OFFSHORE Aree fuori costa in cui viene effettuata la ricerca e la produzione di idrocarburi. I rilievi geofisici per la scoperta dei giacimenti offshore vengono effettuati mediante navi, mentre la perforazione dei pozzi petroliferi viene effettuata mediante piattaforme (offshore platform) fisse o mobili, oppure mediante navi di perforazione. Le aree di ricerca in cui la profondità del mare è superiore a 200 metri si dicono aree in acque profonde (deep offshore areas).

OLEODOTTO Complesso di tubazioni e stazioni di pompaggio (vedi) e di controllo che servono al trasporto del petrolio grezzo dai pozzi o dai centri di stoccaggio ai porti di imbarco o alle raffinerie (cfr. Condotta).

ORGANIZZAZIONE DI PAESI ARABI

ESPORTATORI DI PETROLIO Organizzazione creata nel 1968 per favorire le aspirazioni e gli interessi dei paesi produttori del mondo arabo. Ha sede nel Kuwait e ne fanno parte attualmente Algeria, Angola, Gabon, Libia, Nigeria, Iran, Iraq, Kuwait, Qatar, Arabia Saudita, Emirati Arabi Uniti, Indonesia, Ecuador e Venezuela.

PANNELLO FOTOVOLTAICO Il pannello fotovoltaico è esteticamente simile a un pannello solare termico. La differenza consiste nel tipo di energia prodotta: il pannello solare produce energia termica e serve per l'acqua calda e il riscaldamento, mentre il pannello fotovoltaico produce energia elettrica ed è un componente del sistema fotovoltaico.

PANNELLO SOLARE Il pannello solare, detto anche collettore solare, rappresenta uno dei componenti principali di un sistema solare termico. Ha lo scopo di captare i raggi solari che verranno trasformati in energia termica (acqua calda sanitaria e riscaldamento) o elettrica (fotovoltaico).

PETROLIO Miscela naturale di idrocarburi liquidi (olio) e di altre sostanze di origine fossile contenuto in rocce sedimentarie (vedi) e associato a idrocarburi gassosi (gas) e solidi (bitumi) in proporzioni minori. La composizione dell'olio ha caratteristiche chimico-fisiche molto diverse, a seconda della provincia petrolifera di provenienza, che variano da quelle degli oli pregiati leggeri (>30°API), con basso contenuto di zolfo, a quelli degli oli pesanti (<20°API) con alto tenore di zolfo e diminuito valore commerciale. La formazione del petrolio deriva principalmente dall'alterazione termica nei tempi geologici della materia orga-

nica contenuta nelle rocce madri durante il loro seppellimento nei bacini sedimentari. In pratica, durante lo sprofondamento delle rocce madri nei bacini sedimentari, si genera gas batterico nella prima fase di seppellimento a basse temperature (<50°C) e successivamente, per progressivo aumento della temperatura, olio e gas umidi ed infine, nella fase finale dell'alterazione termica della materia organica, solo gas secco. Le moderne conoscenze sull'origine del petrolio hanno avuto importanti risvolti pratici sull'esplorazione petrolifera che è stata indirizzata, in modo più selettivo, verso le aree in cui si sono verificate le condizioni più favorevoli alla formazione e all'accumulo del petrolio.

RAFFINAZIONE Trasformazione del petrolio greggio in un certo numero di derivati. Dopo aver eliminato alcuni sali spesso presenti (desalting), si procede al frazionamento del greggio per distillazione (vedi Topping) ricavandone diverse frazioni (tagli) di idrocarburi in funzione del loro punto di ebollizione. Le frazioni principali sono: gas di petrolio liquefatti (GPL), benzina leggera, nafta, kerosene, gasolio e residui. Se si disponesse solamente della tecnica del topping si otterrebbe, per ogni tipo di greggio, una combinazione di prodotti base in proporzioni costanti che non corrisponderebbe necessariamente ai fabbisogni del mercato.

SABBIE BITUMINOSE Sabbie che contengono oli molto pesanti (extra-heavy oil, <10-12°API) o bitumi che per la loro elevata viscosità (>10.000 centipoise) non possono essere estratti con le tecniche convenzionali utilizzate per la produzione del petrolio. Questi tipi di depositi derivano dalla alterazione di oli più fluidi per azione »





ABECEDARIO ENERGETICO MINIMO

>> batterica, ossidazione, evaporazione e dilavamento di acque meteoriche. Esistono enormi accumuli di sabbie bituminose di cui quelli più noti, finora sfruttati in modo molto limitato, si trovano nella provincia dell'Athabasca in Canada e nell'area dell'Orinoco in Venezuela. Le riserve di queste due zone (576 miliardi di barili) rappresentano più della metà delle riserve mondiali di olio convenzionale. Le sabbie bituminose potranno avere in futuro un ruolo importante per far fronte alla crescente domanda di petrolio.

SOLARE FOTOVOLTAICO Con la definizione solare fotovoltaico si intende un sistema che sfrutta la radiazione solare per produrre energia elettrica. Componenti principali di questo tipo di sistema sono i pannelli fotovoltaici.

SOLARE TERMICO Con la definizione solare termico si intende un sistema che sfrutta la radiazione solare per produrre acqua calda sanitaria e per il riscaldamento. L'energia solare viene sfruttata attraverso l'utilizzo di pannelli solari per genera-

re energia termica.

SOLARE TERMODINAMICO Il sistema solare termodinamico è un impianto di grandi dimensioni (centrale) costituito da specchi parabolici. Questi convogliano i raggi solari verso dei tubi che corrono lungo la fila di specchi e all'interno dei quali scorre un liquido termovettore. Il fluido, portato ad altissime temperatura (oltre 500°), produce vapore ad alta pressione in grado di generare energia elettrica.

UPSTREAM Operazioni svolte a monte di una determinata fase presa come riferimento. In genere nell'industria petrolifera si fa riferimento alla fase di trasporto del greggio per cui si considerano attività di upstream la ricerca di nuovi giacimenti mediante gli studi geologici e i rilievi geofisici, la perforazione e messa in produzione dei pozzi. Le attività che si svolgono dopo la produzione (quindi il trasporto, la raffinazione, la distribuzione, ecc.) costituiscono il cosiddetto downstream (vedi).

Chi Siamo | L'Iniziativa | Contatti

Home

RIENTRO CAPITALI.it

Consigli indipendenti e soluzioni per aderire allo Scudo Fiscale 2009. Dalla parte del risparmiatore.

E' partita l'operazione **SCUDO FISCALE** (termine di scadenza 15 dicembre 2009) e all'argomento la redazione e gli esperti di MoneyReport.it hanno deciso di dedicare un Report speciale con le domande e risposte più frequenti e i nostri consigli. Diversi risparmiatori ci hanno, infatti, tempestato di domande, richiedendo di assisterli nella fase di rientro dei capitali per fornirgli consigli disinteressati sulle migliori soluzioni da adottare e su come investire poi la liquidità a disposizione senza passare dalla padella alla brace... Se detenete capitali all'estero e volete regolarizzare la posizione (o valutarne la convenienza) non perdetevi quindi questo Report Speciale che è scaricabile gratuitamente all'indirizzo www.rientrocapitali.it, il primo sito web dedicato esclusivamente allo scudo fiscale.

Un'iniziativa come sempre firmata BorsaExpert.it e MoneyExpert.it per offrire un punto di vista differente e indipendente.



RIENTRO CAPITALI

Da qualche tempo sul blog americano è apparsa una notizia per descrivere come il nostro sistema tributario, i pesanti carichi di imposte dirette ed indirette, vengono spesso "sottratti" ai contribuenti italiani attraverso la pratica di "fornire" i capitali all'estero. In altri termini, si intende che il nostro sistema tributario è in grado di "fornire" i capitali all'estero. In altri termini, si intende che il nostro sistema tributario è in grado di "fornire" i capitali all'estero. In altri termini, si intende che il nostro sistema tributario è in grado di "fornire" i capitali all'estero.

VAI SUL SITO www.rientrocapitali.it per accedere GRATUITAMENTE allo special Report sullo SCUDO FISCALE 2009 E A TUTTI GLI AGGIORNAMENTI





IL BAROMETRO SUI MERCATI E SULLE AZIONI IN ATTESA DI MIGLIORI DATI MACROECONOMICI

LE QUOTAZIONI SI MANTENGONO ALL'INTERNO DI UN CANALE ASCENDENTE AVVIATO LO SCORSO MESE DI MARZO. MA A QUESTO PUNTO I DATI MACROECONOMICI DEVONO SOSTENERE LA CONTINUAZIONE DELLA TENDENZA.

NELLE PAG. 18 E 19 IL BAROMETRO CON TUTTE LE TABELLE

L'importante soglia dei 21.200 punti del FTSE All Share è stata ormai oltrepassata e il mercato azionario italiano ha continuato l'ascesa iniziata dopo il minimo fatto registrare il 9 marzo di quest'anno. Da allora il recupero si è attestato al +83,4%, ma molta acqua deve passare sotto i ponti prima che si torni ai livelli del 2007. Nonostante il rimbalzone in corso, infatti, l'indice azionario italiano deve ancora guadagnare l'88,7% prima di rivedere i massimi e ciò, per la matematica finanziaria, significa che abbiamo recuperato più o meno un terzo della maxidiscesa registratasi negli ultimi anni. Ma questo non è molto importante. Sarebbe fondamentale, invece, rimanere all'interno del canale ascendente che ha come limite inferiore la retta che collega tutti i minimi relativi e come limite superiore la retta che collega tutti i massimi relativi di periodo. E questo canale è ancora più evidente se si prende in considerazione l'Indice americano Nasdaq 100 il cui grafico viene di evidenziato a destra.

E' certo che una salita così ripida sarebbe difficilmente sostenibile in un prossimo futuro, soprattutto se si considera il fatto che l'ottimismo sconta prossimi dati macroeconomici positivi. Ma l'occupazione ristagna, il mercato immobiliare non dà ancora segnali di ripresa e la domanda permane modesta. Se le cose non miglioreranno si potrebbe quindi andare incontro a una fase di stabilizzazione delle quotazioni con un incremento della volatilità che darebbe ragione alternativamente agli ottimisti e ai pessimisti. Il nostro Barometro, che ricordiamo essere un indicatore di lungo periodo, evidenzia svariati titoli e settori con colore verde, il che sta a significare che la ripresa delle quotazioni è avvenuta in maniera piuttosto eterogenea. E i Portafogli di Borsa Expert, che lo utilizzano in maniera più evoluta e tempestiva, hanno avuto l'opportunità di cavalcare un bel pezzo della salita



fatta registrare nell'ultimo periodo con rendimenti prossimi a quelli del mercato. Il che deve essere considerato in maniera positiva se si valuta il fatto che veniamo da una inversione di tendenza e ciascun siste-

ma opera in ritardo rispetto a una tendenza ascendente consolidata. E che nel ribasso grazie al sistema seguito non ci abbiamo rimesso le "piume"... come invece chi ha optato per una gestione passiva.

LEGGI LE TABELLE ALLE PAG. 15 E 16

IL FUNZIONAMENTO DEL BAROMETRO: come leggere la tabella

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. Non è la nostra filosofia poiché se certo non crediamo che sia possibile entrare ai minimi o uscire ai massimi riteniamo che sia possibile (e più furbo) adottare comunque un approccio attivo e flessibile. Da molti anni (e i portafogli di BorsaExpert.it lo dimostrano) reputiamo, infatti, più saggio adeguarci noi ai mercati piuttosto che pensare che i mercati si adeguino ai nostri investimenti. Replicare totalmente i benchmark e "mantenere ad ogni costo sempre e comunque le posizioni" ci sembra una scelta perdente (e l'andamento dei mercati di questi ultimi anni lo sta confermando più di ogni altra cosa) e distruttiva. Che fa solo l'interesse di chi lo consiglia. Il nostro obiettivo è fare meglio del mercato. Credendo di fare una cosa utile in questa pubblicazione ogni mese presentiamo questa versione semplificata di indicatore di tendenza che può dare una preziosa idea del mercato e dei titoli o settori "forti" e da privilegiare. 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. Gli abbonati ai nostri portafogli di www.borsaexpert.it ricevono invece un "Semaforo" ad hoc con segnali giornalieri o settimanali la cui visualizzazione è ugualmente semplice e ancora più immediata (giornaliera o settimanale). Nulla comunque di estremamente complicato o richiede un trading continuo poiché non crediamo affatto che movimentare la propria posizione in continuazione accresca le possibilità di ricchezza (sicuramente quelle del proprio intermediario); al contrario! Per correttezza dobbiamo ricordare che questo indicatore (semplificato come quello che proponiamo in queste pagine o più avanzato come quello che rilasciamo ai nostri abbonati) non è infallibile. 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 BAROMETRO SUI MERCATI E SULLE AZIONI

CONTINUA LA FASE DI RECUPERO DEI MERCATI AZIONARI CON MOLTI SUGGERIMENTI DI ACQUISTO CHE SI POSSONO ORMAI TROVARE NELLE TABELLE SUCCESSIVE. IL BAROMETRO CONSIGLIA SVARIATI TITOLI DEL MERCATO ITALIANO E QUASI TUTTI TRA INDICI AZIONARI E INDICI SETTORIALI.

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	-66,69%	-57,37%	R	14-03-08	19,47%	-23,25%
ATLANTIA	156,09%	-33,57%	V	07-08-09	76,20%	-8,22%
AUTOGRILL	-28,69%	-24,74%	V	14-08-09	37,83%	12,40%
BANCA MPS	-49,88%	-51,81%	R	03-08-07	45,22%	0,00%
BANCA POP MI	-31,75%	-40,68%	V	18-09-09	143,92%	2,81%
BANCO POPOLARE	-42,72%	-53,41%	R	08-06-07	59,75%	0,00%
BULGARI	-36,26%	-40,09%	V	18-09-09	87,46%	2,87%
BUZZI UNICEM	11,85%	-35,09%	V	18-09-09	140,91%	-1,85%
ENEL	-42,27%	-46,80%	R	25-01-08	14,77%	-9,09%
ENI	60,51%	-31,44%	R	04-07-08	44,52%	-8,34%
FASTWEB	-90,62%	-24,03%	V	25-09-09	35,02%	-1,65%
FIAT	-62,42%	-41,03%	V	14-08-09	110,17%	24,70%
FINMECCANICA	-46,59%	-36,67%	R	23-05-08	34,12%	-11,54%
FONDIARIA-SAI	-34,80%	-47,46%	R	17-08-07	106,91%	0,00%
GENERALI	-38,96%	-39,15%	R	01-02-08	20,15%	-8,39%
GEOX	2,80%*	-57,31%	V	25-09-09	27,31%	-13,47%
GR. ED. L'ESPRESSO	-83,14%	-36,14%	V	28-08-09	40,70%	27,30%
IMPREGILO	-88,80%	-36,31%	V	14-08-09	-60,89%	6,29%
INTESA SANPAOLO	-23,38%	-42,51%	V	18-09-09	49,95%	0,16%
ITALCEMENTI	-8,88%	-28,78%	V	04-09-09	92,31%	2,35%
LOTTOMATICA	135,20%	-38,59%	R	20-07-07	51,84%	0,00%
LUXOTTICA	2,29%	-16,78%	V	10-07-09	90,74%	24,74%
MEDIASET	-70,66%	-31,56%	V	28-08-09	0,53%	0,97%
MEDIOBANCA	-8,19%	-33,15%	V	07-08-09	53,70%	-3,15%
MEDIOLANUM	-64,38%	-10,79%	V	05-06-09	0,59%	24,23%
MONDADORI	-78,12%	-36,00%	R	25-05-07	14,30%	0,00%
PARMALAT	-22,52%	-27,80%	V	12-06-09	0,32%	7,80%
PIRELLI&C	-54,56%	-32,48%	V	18-09-09	25,67%	4,34%
PRYSMIAN	-15,73%**	-23,22%	V	14-08-09	-13,45%	-13,45%
SAIPEM	479,18%	-22,31%	V	24-07-09	148,83%	-1,70%
SEAT PG	-98,67%	-89,35%	R	10-08-07	-16,08%	0,00%
SNAM RETE GAS	68,71%***	-24,32%	R	21-03-08	1,58%	-10,76%
STMICROELECTRONICS	-87,54%	-34,32%	V	11-09-09	-28,30%	-2,42%
TELECOM ITALIA	-78,94%	-44,59%	V	18-09-09	-2,84%	-5,16%
TENARIS	570,97%****	-15,27%	V	18-09-09	432,53%	-12,82%
TERNA	51,54%****	-1,99%	V	04-09-09	2,90%	0,09%
UBI BANCA	-33,11%	-44,88%	R	29-06-07	33,72%	0,00%
UNICREDIT	-45,93%	-52,60%	V	28-08-09	27,69%	3,76%
UNIPOL	-53,75%	-46,74%	R	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
FTSE MIB	-44,27%	-38,41%		03-08-07	56,82%	1,11%
EUROSTOXX50	-43,74%	-37,17%		25-01-08	35,51%	-13,62%
S&P 500 USA	-27,31%	-27,25%		11-01-08	12,01%	-0,79%
NASDAQ USA	-58,83%	-35,06%		18-01-08	22,57%	-3,99%
NIKKEI GIAPPONE	-47,11%	-33,91%		17-08-07	16,87%	-5,48%
SENSEX INDIA	228,91%	-15,70%		04-04-08	122,88%	-20,92%
SHENZEN CINA	491,81%	-29,18%		22-02-08	168,52%	13,25%
DAX GERMANIA	-21,46%	-32,04%		08-02-08	62,90%	-17,01%
BOVESPA BRASILE	253,60%	-5,36%		25-07-08	121,36%	-4,62%
RTS RUSSIAN	622,83%	-44,94%		25-07-08	217,95%	3,88%

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	-31,19%	-45,71%		31-08-07	46,12%	0,48%
ESTOXX OIL&GAS	-5,25%	-34,89%		11-07-08	24,05%	-10,20%
ESTOXX PHARMA	0,17%	-24,24%		13-07-07	53,19%	-1,04%
ESTOXX INDUSTRIAL	-35,72%	-37,39%		18-01-08	57,10%	-9,80%
ESTOXX TELECOM	-65,38%	-26,11%		22-02-08	-15,50%	-15,38%
ESTOXX RETAIL	-46,07%	-31,79%		04-01-08	-19,86%	-7,73%
ESTOXX TECH	-73,71%	-44,46%		18-01-08	-8,27%	-19,55%
ESTOXX INSURANCE	-57,10%	-40,59%		31-08-07	74,26%	0,58%
ESTOXX MEDIA	-70,20%	-34,84%		31-08-07	73,50%	0,00%
ESTOXX CONSTRUCTION	10,03%	-35,72%		17-08-07	79,07%	-0,14%
ESTOXX AUTO	-16,90%	-38,68%		04-01-08	10,59%	-23,95%
ESTOXX FOOD&BEVIOUR	22,86%	-23,41%		08-02-08	25,98%	-11,06%
ESTOXX CHEMICAL	13,46%	-27,90%		18-07-08	10,98%	-22,26%

DATA CENTER

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

MATERIE PRIME	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2000	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2008
GOLD	263,92%	25,89%
BRENT	176,64%	-28,92%
COMMODITIES	-11,24%	-22,41%

VALUTE	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2000	PERFORMANCE DAL GENNAIO 2008
EURO/DOLLARO USA	45,19%	1,10%
EURO/FRANCO SVIZZERO	-5,69%	-8,11%
EURO/STERLINA	49,35%	26,09%
EURO/YEN	28,20%	-19,01%

TASSI	VALORE
EONIA	0,570%
EURIBOR 1 mese	44,000%
EURIBOR 3 mesi	75,000%
EURIBOR 6 mesi	1,020%

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.

IRS: l'Interest Rate Swap è un contratto in cui le controparti si scambiano, a scadenze concordate, dei flussi di interessi (uno fisso e l'altro variabile), calcolati sullo stesso capitale nominale che non viene mai scambiato. In base a tale contratto le due parti possono modificare la natura del proprio debito senza la necessità di estinguerlo per aprirne uno nuovo.

TASSI	VALORE
IRS 2 anni	1,660%
IRS 7 anni	2,860%
IRS 10 anni	3,400%
IRS 12 anni	3,600%
IRS 20 anni	3,910%

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

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	1,20%	2,31%	3,12%	3,88%
GERMANIA	1,20%	2,31%	3,12%	3,88%
FRANCIA	1,27%	2,46%	3,48%	4,06%
ITALIA	1,49%	2,80%	4,06%	4,80%
USA	0,86%	2,21%	3,22%	4,00%
REGNO UNITO	0,76%	2,50%	3,44%	4,03%
GIAPPONE	0,24%	0,58%	1,27%	2,19%

TASSO DI INFLAZIONE	2008	2009*	2010*
ZONA EURO	3,30%	0,30%	1,00%
GERMANIA	2,60%	0,40%	0,80%
FRANCIA	2,80%	0,10%	0,90%
ITALIA	3,30%	0,80%	1,30%
USA	3,80%	-0,70%	1,60%
REGNO UNITO	3,60%	1,90%	1,30%
GIAPPONE	1,40%	-1,30%	-0,60%

E' 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

UN'OPERATIVITA' SPARTANA SU AZIONI ITALIANE E OBBLIGAZIONI QUOTATE SUL MOT. OLTRE TANTI LIMITI E COMMISSIONI SALATE. L'HOME BANKING DI UGF BANCA SI RIVOLGE NON CERTO A PERSONE CHE VOGLIONO OPERARE SUI MERCATI FINANZIARI E FAR DA SE'.



UNIPOL BANCA AI RAGGI X

E' la banca nata nel mondo delle cooperative e di un gruppo come quello Unipol che nel corso degli anni è diventato un gruppo finanziario, bancario e assicurativo molto articolato. E che è stato sostenuto sin dalla nascita con determinazione da alcune imprese della Lega delle Cooperative, da tre organizzazioni sindacali (CGIL, CISL e UIL) e da tre associazioni di categoria del lavoro autonomo e della piccola e media impresa (Confesercenti, CNA per gli artigiani e CIA per gli agricoltori). Oggi questo ruolo "politico-sociale" si è un po' stemperato e la banca del gruppo Unipol (che ora è diventata una holding) cerca di attrarre una clientela trasversale, diventando uno dei pilastri del gruppo. Ma contando su una base di "aficianodos" stabile pur se le ambizioni sono quelle di crescere molto nel settore bancario per fare al meglio la banca-assicurazione. Accantonati i sogni di grandezza, come la fallita scalata alla Bnl partorita dall'ex numero uno Giovanni Consorte, ora in casa Unipol le parole d'ordine dichiarate sono: rispetto, responsabilità, lungimiranza, accessibilità e solidarietà. "Un gruppo rifondato nei suoi assetti organizzativi, sociali, patrimoniali, commerciali" ha detto l'ad Carlo Salvatori nella recente convention all'americana svoltasi a Cesena qualche settimana fa di fronte a 10mila dipendenti e collaboratori del gruppo. Come tutte le banche anche UGF (Unipol Gruppo Finanziario) BANCA offre la possibilità di acquistare e vendere azioni ma le possibilità offerte sono molto limitate e spesso poco competitive. Si offre il minimo indispensabile anche perché probabilmente il target di clienti non richiede servizi molto evoluti. E la stessa società non insegue

come tipologia di clienti coloro che vogliono acquistare o vendere da sé azioni o obbligazioni o strumenti finanziari come dimostra la laconicità con la quale presentano i loro servizi. Sul sito web è difficile farsi un'idea delle condizioni e dei servizi di trading offerti e al numero verde le cose non vanno meglio. Invitano a rivolgersi in agenzia (sic) ma anche qui evidentemente non possono essere molto preparati dato che questo non è il loro "pane". Risultato? Per scovare (questo è il termine corretto che dovremmo utilizzare) per questo articolo le condizioni offerte abbiamo faticato non poco, contattando innumerevoli numeri telefonici. Compreso l'ufficio stampa (del Gruppo non quello della Banca che ne era al corrente) che ignorava perfino la possibilità di comprare e vendere titoli online. In ogni caso una funzionaria di Unipol Banca che sa illustrare le condizioni e i servizi offerti ai propri clienti l'abbiamo infine trovata a Bologna alla sede centrale. Evviva! Abbiamo naturalmente dovuto dire che non eravamo clienti potenziali (altrimenti probabilmente si chiedeva un puro atto di fede di sottoscrivere prima il loro servizio) ma giornalisti e che stavamo scrivendo sulla loro piattaforma.

potrebbe dire quasi che finisce il catalogo di questa banca online riguardo il servizio titoli poiché poi diventa tutto più caro e/o complicato. Le azioni americane o europee si possono acquistare solo tramite la banca telefonica e in filiale. E le commissioni sono un botto. L'1,5% con un minimo di 50 euro più un diritto fisso di 6,2 euro. I fondi d'investimento si possono comprare solo in filiale e solo i fondi Unipol, Aletti Gestielle Sgr, Arca Sgr, Franklin Templeton, JP Morgan Asset Management, Schroders ma per quanto riguarda le commissioni occorre trattare con la filiale.



DERIVATI? SCORDATEVELI

Volete operare con i derivati? Meglio scordarseli con Unipol Banca che forse, memore delle radici "rosse", non ha particolari simpatie verso le operazioni magari considerate speculative. Via internet non è possibile operare in Italia e figuriamoci sui mercati esteri. Sono presenti dei servizi informativi di base come le quotazioni in tempo reale dei mercati offerti in negoziazione.



COMMISSIONI COMPETITIVE SULLE AZIONI ITALIANE.

PUNTO.

Ai clienti Unipol l'accesso alla piattaforma è offerto gratuitamente. E le commissioni sono abbastanza competitive con quelle delle altre banche sulle azioni italiane e sulle obbligazioni negoziate sul Mot: l'1,85 per mille con un minimo di 5 euro e di un massimo 25 euro. E qui si



SERVIZI BANCARI TRADIZIONALI OK

L'internet banking di Unipol Banca è basilico e offre perciò la possibilità di effettuare le principali operazioni di home banking: richieste saldi, bonifici bancari e postali, F24. Tutti servizi offerti gratuitamente e con un livello di sicurezza discreto visto che a coloro che richiedono di utilizzare l'internet banking viene data una chiavetta (blu) che genera password istantanee da associare alla propria.

Riproduzione riservata





LA PIATTAFORMA DEL MESE



IL NOSTRO GIUDIZIO

“A misura del tuo domani” è il titolo della prima grande campagna pubblicitaria di Unipol Gruppo Finanziario che è partita da poche settimane su tutti i più importanti mass media. Una campagna dove il gruppo Unipol vuole presentarsi come un punto di riferimento per gli individui, le famiglie e le imprese di tutto il Paese. E dove vuole affermare il proprio ruolo unico nel rendere tutto più semplice. Non è questa purtroppo l'impressione che si ricava analizzando la sua offerta sul web che dovrebbe essere sinonimo di trasparenza e semplicità. I numeri verdi e il Servizio Clienti non sono assolutamente preparati a gestire le domande della potenziale clientela e si limitano a invitare ad andare in filiale. Forse prima di investire in convention faraoniche e spot pubblicitari sarebbe il caso di investire in formazione. “A misura del tuo domani” se un risparmiatore vuole sapere le condizioni dettagliate offerte da una banca non ci dovrebbe essere bisogno di andare in filiale e passare ore al telefono. C'è il web!

Questo mese parliamo di	UGF BANCA
Sito internet	www.unipolbanca.it
A chi appartiene	Gruppo Unipol
QUANTO TI COSTA APRIRE IL CONTO E MANTENERLO	
Quanto costa aprirlo	Per i clienti Unipol è gratuito
Quanto costa mantenerlo aperto	5 euro al mese
Quanto costa chiuderlo	Gratuito
Serizi bancari	Tutti
QUANTO COSTA FARE TRADING SU	
Azioni Italia	1.85 per mille con minimo 5 euro massimo 25
Azioni America (Nyse, Nasdaq, Amex)	No
Azioni America OTC	No
Azioni Europee (Francia, Germania, Spagna, Olanda e Belgio)	No
Azioni inglesi	No
Obbligazioni quotate al Mot e Tlx	1.85 per mille con minimo 5 euro massimo 25
Obbligazioni quotate sull'OTC	No
Future S&P/MIB e Dax	No
Future Mini S&P/MIB	No
Future CME	No
Etf quotati a Piazza Affari	1.85 per mille con minimo 5 euro massimo 25
Piani commissionali per i trader più attivi	No
Fondi e sicav	No
Raccolta ordini da promotore finanziario	No
Costo custodia titoli	Gratuito
Possibilità di inserire stop loss e take profit	No
Possibilità di inserire ordini condizionati	No
Alert via sms	No
Possibilità di inserire ordini dal telefonino	No
SERVIZI INFORMATIVI PER INVESTIRE	
Quotazioni in tempo reale	Sul mercato azionario italiano, sulle principali borse europee, sul mercato americano e sul mercato obbligazionario
Schede informative sui titoli	No
QUANTO GUADAGNI SENZA FAR NIENTE	
Quanto viene remunerata la liquidità lasciata sul conto	Niente
Portafoglio Remunerato	No
Pronti contro termine	Solo in filiale
SE HAI BISOGNO DI ASSISTENZA	C'è un Numero Verde





ATTENTI A QUEGLI ETF ED ETC

QUATTRO ETF QUOTATI SULLA BORSA DI MILANO CONSENTONO DI INVESTIRE SULLE ENERGIE ALTERNATIVE. MA CON RISULTATI E STRATEGIE DI INVESTIMENTO MOLTO DIFFERENTI TRA LORO.

INVESTIRE SULL'ENERGIA VERDE

Anche se dispone di un capitale contenuto, chi ritiene che le fonti di energia alternative sostituiranno gradualmente i combustibili fossili tradizionali e il carbone, può costruirsi, con gli Etf quotati a Piazza Affari, un portafoglio diversificato di titoli delle più grosse società che nel mondo producono energia alternativa: eolica, solare, geotermica e idroelettrica.



IL DECLINO DELL'ORO NERO?

Il rincaro registrato dal prezzo del petrolio ha stimolato la corsa a soluzioni energetiche alternative, in special modo quelle rinnovabili. I dati dicono che oggi l'85% dell'energia mondiale deriva da fonti non rinnovabili con in testa il petrolio che copre il 35% del fabbisogno. Le energie rinnovabili invece coprono il 15% della richiesta di energia globale (comprendendo l'energia idroelettrica).



ETF, IL CATALOGO E' QUESTO

I quattro Etf quotati su Borsa italiana che investono sulla produzione di energia verde sono molto differenti quanto a composizione.

L'Etf Daxglobal Alternative Energy Fund (codice Isin IE00B3CNHC86) replica la performance delle 15 imprese più grandi e liquide del mondo appartenenti al segmento delle energie alternative. Vengono scelte 3 società per ognuno dei 5 settori energetici che compongono il DAX-GLOBAL ALTERNATIVE ENERGY INDEX: eolico, solare, gas naturale, etanolo e un insieme di energia geotermica, idroelettrica e batterie. E' uno degli Etf meno scambiati: da gennaio ad agosto di quest'anno ne sono stati scambiati solo 185 contratti per un controvalore di 841.895 euro.

L'Ishares S&P Global Clean Energy (codice Isin IE00B1XNHC34) seleziona tra tutte le azioni quotate nel mondo le 30 più liquide e a maggiore capitalizzazione che si occupano di energia verde o di attrezzature e tecnologie per il settore dell'energia proveniente da fonti rinnovabili. E' l'Etf più scambiato: da gennaio a agosto di quest'anno sono passati di mano 3.367 contratti per un controvalore di 39.245.924 euro.

Il Powershares Global Clean Energy Fund (codice Isin IE00B23D9133) seleziona le maggiori società (per capitalizzazione) tra quelle quotate nei principali mercati mondiali che svolgono la loro attività nell'ambito del settore energetico e delle energie rinnovabili. Non è molto scambiato; da gennaio a agosto di quest'anno sono stati scambiati 916 contratti per un controvalore di 4.657.223 euro.

Il Lyxor Etf New Energy (codice Isin FR0010524777) investe nelle 20 più grandi società (per capitalizzazione del flottante) selezionate tra quelle comprese nell'indice Dow Jones World Index con l'aggiunta di quelle quotate presso la Bombay Stock Exchange e i cui ricavi derivino prevalentemente dal settore delle ener-

gie alternative. E' uno dei quattro etf più scambiati: da gennaio a agosto 2009 sono passati di mano 5.177 contratti per un controvalore di 33.507.546 euro.



RISULTATI SULL'OTTOVOLANTE

Un esame attento dei titoli detenuti dagli etf che investono sulle energie rinnovabili mostra quanto essi investano su titoli diversi e, se anche uno stesso titolo è presente nell'indice che l'etf replica, il suo peso varia molto da un etf all'altro.

Le società che compaiono in tutti questi etf sono solo tre: la danese Vestas Wind con pesi che variano dal 2,59% al 10,30% a seconda dell'indice; la statunitense First Solar Inc. con un peso che varia dal 7,74% al 11,01%; la spagnola Iberdrola Renewable con un peso variabile dal 2,81% al 10,06%. Questo spiega perché i risultati dei quattro etf siano così diversi. Da inizio anno l'Etf Daxglobal Alternative Energy Fund guadagna il 6,03%, l'Ishares S&P Global Clean Energy il 4,63%, il Lyxor Etf New Energy il 14,39% e il Powershares Global Clean Energy Fund il 29,16% (ma a 12 mesi è ancora in rosso del 15,72%) e come performance è fra i migliori.



IL NOSTRO GIUDIZIO

A differenza di quanto si potrebbe pensare l'investimento nelle energie alternative non è anticiclico: a un anno tutti gli Etf che investono nell'energia pulita registrano perdite a due cifre (lo scorso anno molti di questi Etf sono arrivati a perdere anche più del 50%). La concentrazione settoriale dell'investimento, l'elevato rischio cambio (per via del peso decisamente elevato in questi panieri di azioni di società che non fanno parte dell'area euro) e la marcata volatilità dell'indice sottostante rendono l'investimento in questi etf molto rischioso se non adeguatamente supportato da una precisa strategia di investimento. Una logica pura da cassettista (compra e tieni) può essere molto rischiosa. Per questo la nostra strategia operativa (che utilizziamo nei portafogli di Etf di www.borsaexpert.it o www.moneyexpert.it) è di tipo flessibile in base a sistemi di trading che ci segnalano i momenti di ingresso stasticamente più opportuni per investire su ciascun etf.





INVESTIRE SU CONTI DEPOSITO & DINTORNI

CON I CONTI DI DEPOSITO E I CONTI CORRENTI SI PUÒ GUADAGNARE FINO AL 2,55% NETTO SU BASE ANNUA. MA ATTENZIONE AI CONTI CHE PUBBLICIZZANO UN "GRANDE RENDIMENTO". COME CONTO FREEDOM DI BANCA MEDIOLANUM.

LIQUIDITA', ALLA LARGA DALLE OFFERTE CIVETTA. COME FREEDOM DI MEDIOLANUM...

Con i tassi del mercato monetario in costante discesa, investire la liquidità su BOT, pronti contro termine bancari e etf monetari rende sempre meno: non si arriva nel migliore dei casi a un punto percentuale su base annua. Chi non vuole accontentarsi di questi rendimenti e vuole investire con un orizzonte temporale limitato può valutare di aprire un conto di deposito. Numerose le offerte: quasi identica per tutti la modalità di attivazione. E' sufficiente collegarsi al sito internet della banca che propone il conto, compilare un modulo, inviare una fotocopia dei propri documenti, fare un bonifico anche di modesta entità e aspettare una o più settimane per ricevere le chiavi di accesso per operare sul proprio salvadanaio elettronico. Le offerte di conti di deposito sono numerose ma non sono tutte uguali: varia da un conto all'altro il tasso di rendimento netto offerto, la durata, il capitale massimo che si può investire e la solidità della banca proponente (di cui diamo un giudizio nelle tabelle seguenti). All'interno dei conti di deposito la principale distinzione è tra quelli liberi, in cui si può decidere lo smobilizzo in qualunque momento, e i conti vincolati, la sottoscrizione dei quali richiede un minimo di pianificazione finanziaria.

I CONTI DI DEPOSITO LIBERI

Tra i conti di deposito liberi, per chi non deve parcheggiare più di 50mila euro, l'offerta più interessante come rendimento è Contoconto di Banca Carige: il 2,55% netto per sei mesi con la possibilità, offerta in prossimità della scadenza della promozione, di rinnovarla per altri sei mesi se si presenta un amico (www.contoconto.it). Le altre offerte presenti sul mercato, per chi dispone di una liquidità maggiore, sono quel-

le di Conto Arancio di Ing Direct, che assicura per i primi sei mesi un tasso netto dell'1,825% (www.ingdirect.it), di Rendimax di Banca Ifis (www.rendimax.it) e di Conto Santander di Banca Santander (www.bancasantander.it) che offrono un rendimento analogo a quello di Conto Arancio ma non garantito per sei mesi. In altre parole, se scende il tasso Euribor a tre mesi i rendimenti offerti da queste due banche potrebbero subire decurtazioni.

I CONTI DI DEPOSITO VINCOLATI

Non rendono necessariamente più dei conti di deposito liberi soprattutto nei casi in cui il vincolo non viene rispettato. Per assicurarsi un rendimento certo alla scadenza del vincolo, potendo comunque contare su una eventuale interruzione anticipata del rapporto, si può aprire un conto di deposito con Che Banca del gruppo Mediobanca (www.chebanca.it). Il rendimento che si può ottenere se si apre il conto entro il 31/10/2009 è, vincolando il capitale per tre mesi, l'1,095%, per sei mesi l'1,46% e l'1,825% per un anno. In caso di interruzione del vincolo prima della scadenza il rendimento è attualmente dello 0,73%. Offerta migliore come rendimento è quella di Banca Santander: il 2% vincolando il capitale per sei mesi e il 2,19% vincolando il capitale per un anno. Però è ammesso un solo versamento iniziale e non è possibile aumentare la giacenza del conto con versamenti successivi. E' possibile interrompere il vincolo prima della scadenza e in questo caso il tasso diventa dell'1,095% ma occorrono 15 giorni per rientrare in possesso della cifra depositata.

Interessante come rendimento offerto quello di Rendimax di Banca Ifis: il 2,19% vin-

colando il capitale per sei mesi e il 2,37% vincolando il capitale per 12 mesi. Nel caso di Rendimax non è possibile interrompere il vincolo prima della scadenza ma è possibile in compenso attivare fino a 10 vincoli con scadenze diverse.

ATTENZIONE ALLE OFFERTE CIVETTA

Apparentemente interessanti come remunerazione della liquidità sono quelle offerte da alcuni conti correnti. Come Freedom di Banca Mediolanum che dice di offrire "un grande rendimento": il 2,5% netto e gli interessi anticipati. Peccato che: l'offerta valga solo per le giacenze superiori a 15mila euro (quindi chi deposita 30mila euro otterrà il 2,5% non su tutto il capitale in giacenza ma solo sul capitale eccedente 15mila euro), che sia valida solo fino alla fine dell'anno (quindi per pochi mesi), che per usufruirne si debba sottoscrivere una polizza Mediolanum che non ha effettivamente costi ma che costringe chi apre il conto a dover aspettare almeno tre mesi per chiuderlo, che il rendimento del 2,5% non sia garantito ma dipenda dall'andamento della gestione del fondo Freedom in cui investe la polizza. Mediolanum non riconosce al sottoscrittore del conto e della polizza infatti un tasso minimo di rivalutazione. Ma lo riconosce a se medesima: in caso di rendimento positivo della gestione del fondo può trattenere ogni tre mesi o il 50% del rendimento stesso o lo 0,50% di tale valore. A titolo di esempio, nel caso in cui il rendimento conseguito dal fondo fosse pari al 4,00%, la trattenuta potrà arrivare al 2,00%; nel caso il rendimento del fondo fosse pari allo 0,80%, la trattenuta potrà essere dello 0,50%. Liberi? Sì, ma forse di farsi tocare.

Riproduzione riservata





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.

PERCHÈ 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. 25**

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.

PERCHÈ 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. 26**

LEGENDA TABELLE PAG. 23 E 24:

I giudizi forniti sono basati su quanto dichiarato dalle società nei rispettivi siti e in 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 nove 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.

COME FUNZIONA IL FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI

È istituito per proteggere i depositi dei correntisti dal fallimento di una banca e rimborsa fino a un massimo di 103.291,38 euro. Anche ai conti deposito viene aggiunta questa tutela. Al Fondo aderiscono tutte le banche italiane ad eccezione di quelle di credito cooperativo che hanno un proprio Fondo di Garanzia. Per un'analisi più approfondita fare riferimento al **primo numero di MoneyReport alle pagg. 3 e 4.**



CONTO DELLE MIE BRAME

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

CONTI DI DEPOSITO LIBERI

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 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 PROMOZ. 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	A chi apre il conto entro il 31/12/09 offre per sei mesi l'1,825% netto. Finita la promozione viene riconosciuto il tasso base (attualmente l'1,095% netto).	45,62 euro	91,25 euro	146,00 euro (se non varia il tasso base)	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.	INTERESSANTE PER I PRIMI SEI MESI l'1,825% viene offerto anche a 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.	Rende il 2,55% netto per sei mesi fino a 50.000,00 euro di capitale investito. Trascorsi sei mesi viene rivalutato il tasso base (attualmente l'1,095% netto).	73,00 euro	146,00 euro	182,2 euro (se non varia il tasso base)	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.	IL MIGLIORE PER I PRIMI SEI MESI ma solo per chi non deve investire più di 50.000,00 euro.	Nei passati 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.conto.it
IwPower Deposito	Iwbank è una banca specializzata nel trading on line del gruppo UBI	Attualmente lo 0,73% ma questo tasso varia in funzione della variazione dei tassi BCE.	18,25 euro (se non viene variato il tasso attuale)	36,50 euro (se non viene variato il tasso attuale)	73,00 euro (se non viene variato il tasso attuale)	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.	NONE INTERESSANTE come rendimento	Come Iwbank la solvibilità è fra le migliori e quella del gruppo Ubi discreta.	On line collegandosi al sito www.iwpower.it
Rendimax di Banca Ifis	Banca Ifis è specializzata nel finanziamento alle imprese.	Rende il 2,19%	54,75 euro (se non viene variato il tasso attuale)	127,50 euro	219,00 euro (se non viene variato il tasso attuale)	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.	DISCRETO Il rendimento è inferiore a quello offerto da Conto di Banca Carige e Deposito online di Banca Mps	I ratio patrimoniali sono ottimi ma la forte specializzazione di banca alle imprese (factoring) consiglia comunque un monitoraggio più costante.	Online www.rendimax.it
Conto Santander di Banca Santander	Banca Santander fa capo al gruppo spagnolo Santander che ha 10.800 filiali in 40 paesi.	Rende il 2% netto	50,00 euro	100,00 euro	200,00 euro	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 Il rendimento offerto è in linea con quello offerto da Rendimax e Conto Arancio ma inferiore a quello offerto da Contoconto.	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
Conto Extra di Sparkasse Italia	Banca appartenente al gruppo austriaco Sparkasse.	Rende l'1,46% per i primi due mesi per giacenze fino a 100.000,00 euro.	35,28 euro se non varia il tasso base	-	-	Nessuna	100 mila euro	Si possono prelevare fino a 5.000,00 euro al giorno e 25.000,00 euro al mese salvo richiedere espressamente una variazione di questi massimali.	NONE INTERESSANTE come rendimento	I multipli della banca sono accettabili ma non è total. visto l'esposit. di questo gruppo (Erste Bank ne detiene il 25%) verso l'Est Europa oggi considerata problematica.	On line: www.sparkasseitalia.it oppure numero verde gratuito 800 378 378
Depositoonline di Banca Mps	Banca Monte Dei Paschi è una delle principali banche nazionali	Rende fino alla fine dell'anno e fino a 125.000,00 euro l'euribor a tre mesi + 2,4% (attualmente rende il 2,33%). A fine promozione il tasso sarà pari all'euribor 3 mesi meno lo 0,7% lordo (ai tassi attuali da gennaio 2010 renderà lo 0,03% netto).	40,18 euro (se non varia il tasso euribor)	40,93 euro (se non varia il tasso euribor)	42,43 euro (se non varia il tasso euribor)	Bolli di legge se la scadenza mensile è inferiore a 10.000,00 euro	Nessun limite ai prelievi. Si può prelevare tutto il saldo disponibile e entro 3/4 giorni si ha la disponibilità sul proprio conto corrente di appoggio	INTERESSANTE SOLO FINDA FINEANNO il rendimento è di poco superiore allo zero se non aumenta il tasso Euribor a tre mesi.	INTERESSANTE SOLO FINDA FINEANNO il rendimento è di poco superiore allo zero se non aumenta il tasso Euribor a tre mesi.	Banca Mps è una tra le banche italiane che ha più bisogno di un'iniezione di capitali freschi	www.infinita.mps.it

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



CONTO DELLE MIE BRAME

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

CONTI DI DEPOSITO VINCOLATI

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 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
Che Banca del Gruppo Mediobanca	Che Banca appartiene al gruppo Mediobanca	Fino al 31/10/2009 vincolando il capitale per tre mesi l'1,095%, vincolando il capitale per sei mesi l'1,46%, vincolando il capitale per 12 mesi il 1,825%. Se si interrompe il vincolo prima della scadenza viene riconosciuto il tasso base (attualmente lo 0,73%).	27,37 euro	109,5 euro	255,00 euro	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.	BUONO Il rendimento a 12 mesi non è il più elevato del mercato ma è comunque alto	Ottimi i ratio patrimoniali: rig. la solvibilità. Istit. solido per quanto l'attività tipica inevitabile. reineria della congiuntura. C'è da augurarsi che non venga utilizzata come "saldavadaio" per qualcun altro (vedi Unicredit).	On line collegandosi al sito www.chebanca.it (attualmente riceviamo lamenti sull'invio dei codici molto in ritardo)
Ipower Turbo di Iwbank	Iwbank banca specializzata nel trading on line (gruppo UBI Banca)	Vincolando il capitale per un mese lo 0,90%, vincolando il capitale per tre mesi l'1%, vincolando il capitale per sei mesi l'1,15%.	21,25 euro	50,00 euro	100,00 euro (se non variano il tasso si offerti)	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.	NON È INTERESSANTE COME RENDIMENTO.	Come Iwbank la solvibilità è fra le migliori e quella del gruppo Ubi discreta.	On line collegandosi al sito www.ipower.it
Santander Time Deposit di Banca Santander	Banca Santander fa capo al gruppo spagnolo Santander che ha 10.800 filiali in 40 paesi.	Vincolando il capitale per sei mesi il 2% vincolando il capitale per 12 mesi il 2,19%. In caso di interruzione anticipata viene riconosciuto il tasso base pari attualmente all'1,095%.	-	-	237,00 euro (se non varia il tasso attuale)	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.	TUTTO E SUBITO Il rendimento a 12 mesi non è il più elevato del mercato ma è comunque alto. Però bisogna trasferire tutta la cifra che si intende investire in un'unica soluzione	Fra le banche internazionali presenti in Italia è fra le più presentabili ma raggiunge per noi una sufficienza riscata.	On line collegandosi al sito www.bancasantander.it
Rendimax vincolato di Banca Ifis	Banca Ifis è specializzata nel finanziamento alle imprese	Vincolando il capitale per un mese l'1,93%, vincolando il capitale per tre mesi il 2,04%, vincolando il capitale per sei mesi il 2,19%, vincolando il capitale per un anno il 2,37%. Non è possibile interrompere il vincolo prima della scadenza	60,00 euro	109,5 euro	273,00 euro	Nessuna	Nessun limite	Non si può prelevare prima della scadenza del vincolo. Si possono attivare tanti vincoli (fino a un massimo di 10) con diverse scadenze.	IL MIGLIORE COME RENDIMENTO A UN ANNO mentre fino ai sei mesi di più Contoconto offrendo questi conto anche la possibilità di investire il capitale senza penalizzazioni.	Il ratio patrimoniali sono ottimi	On line collegandosi al sito www.rendimax.it





ESCI DAL MUCCHIO!

MILIONI DI RISPARMIATORI
SI AFFIDANO A FONDI E GESTIONI
CON RISULTATI CHE
CONOSCIAMO BENISSIMO.

SEI STUFO DI FARTI TOSARE?

ALLORA SCEGLI LA
CONSULENZA INDIPENDENTE E
PERSONALIZZATA DI MONEY EXPERT.

*(questa volta
senza brutte sorprese)*

moneyexpert.it 
CI PRENDIAMO CURA OGNI GIORNO DEL VOSTRO PATRIMONIO.

**CONTATTACI SENZA IMPEGNO
PER MAGGIORI INFORMAZIONI:
NUMERO GRATUITO 800 913124
E-MAIL: INFO@MONEYEXPERT.IT**



“Quel Bond Unicredit a tasso crescente che mi tenta tanto”

Ero interessato a comprare l'obbligazione "Unicredit 2009-2015 a tasso fisso crescente" (codice Isin IT0004497076, non so se l'avevate presa in esame) da inserire eventualmente nel portafoglio obbligazionario, mi sembra che offra un basso rischio e un discreto rendimento. Voi che dite?

Gentile lettore, investire al 3% netto da qui al 2015 non è certo un affare e questa obbligazione è un po' una "ciofeca" visto che altre emissioni di Unicredit rendono, nel momento in cui Le scriviamo, nettamente di più. Quindi il nostro giudizio è negativo. Su quelle scadenze nel portafoglio Reddito Extra ci sono bond del gruppo Unicredit che rendono di più e nei portafogli personalizzati elaborati da MoneyExpertit (dove è pos-

sibile spaziare maggiormente) con quella scadenza e per emittenti di questo tipo è possibile trovare condizioni nettamente migliori nel mercato secondario. Se può consolarla, la sua domanda è comunque un classico di quelle che riceviamo. Molti risparmiatori hanno una particolare attrazione per le obbligazioni di più recente emissione (che sono guarda caso anche quelle più pubblicizzate dalle banche o dagli intermediari) e non guardano le vecchie. E gli intermediari e gli emittenti non hanno certo alcun interesse a proporre l'acquisto di titoli già da tempo quotati (con rendimenti magari nettamente maggiori) poiché pochissimo in questo caso va loro in tasca. Meglio piazzare qualcosa di nuovo... che porti soldi freschi nelle case o maggiori ristorni. Così va il mondo finanziario... Ma a parità di emittente e scadenza al mercato obbligazionario in un titolo si

guarda al rendimento che offre: non da quando è stato emesso. Acquistare un rendimento sul capitale non è come selezionare una berlina o una station wagon dove magari uno stesso modello "usato" e da più anni in circolazione è da guardare con maggior sospetto. D'altraparte i venditori di obbligazioni (ovvero gli intermediari) sono molto simili ai venditori di auto usate e cercano di rifilare spesso quello che più conviene a loro. E' bene sempre ricordarselo e prima di cedere ai consigli di qualche banchiere o bancario occorre capire bene chi avrà il maggior tornaconto... dall'operazione, confrontando quindi il consiglio (e nell'obbligazionario è molto più facile ed immediato che nell'azionario) con altre emissioni simili. E se non si è capaci di farlo in autonomia chiedere di farlo a chi può dare un giudizio competente e super partes.

“Depositonline di Banca Mps, due mesi e mezzo per aprire il conto”

Il 30 giugno scorso, mi sono attivato per aprire il conto Depositoonline. Essendo cliente della banca MPS mi sono recato in filiale per avere delucidazioni. Vengo a sapere che il prodotto è nuovo per la banca e non sono ancora del tutto pronti con le procedure nonostante venga già pubblicizzato. Decido comunque di procedere con l'apertura online. Dopo due settimane ricevo via e.mail il codice di identificazione con l'invito a recarmi presso la filiale per procedere con l'identificazione stessa (procedura da me scelta in alternativa al bonifico). Cosa che faccio subito. Non avendo avuto più notizie, alla fine del mese mi reco in filiale per avere informazioni dove, dopo un giro di telefonate, vengo informato che la mia richiesta di attivazione col voucher firmato e timbrato dalla filiale deve essere sottoposta al vaglio dei loro uffici, ed i tempi minimi richiesti (i massimi non sono noti) sono di 12 giorni lavorativi per l'invio del contratto al mio indirizzo. Il giorno 6 agosto parto per le vacanze senza aver nulla ricevuto. Al mio rientro il 25 agosto nella corrispondenza trovo il plico col contratto con lettera datata 31 luglio, ma non è nota la data effettiva di spedizione, sulla busta non vi è riportata alcuna data; come mezzo di spedizione è stata usata "Formula certa di TNT". In data 1 settembre ricevo una e.mail dalla banca con la quale mi comunica che non ha ancora ricevuto i documenti per l'apertura di depositoonline e che, trascorsi due mesi dalla richiesta, l'acquisto non potrà essere più completato!!! A questo punto mi reco in filiale chiedendo un incontro con il Direttore. Illustro tutta la vicenda e firmo e consegno il contratto in sue mani. In mia presenza effettua alcune telefonate e ricevo le scuse della banca oltre all'informazione di non essere il solo in questa avventura. Con e.mail del 22 settembre banca MPS mi comunica che il mio Depositoonline è stato attivato.

Lettera firmata – Como

Gentile Lettore, anche noi abbiamo avuto modo di riscontrare un notevole ritardo nell'apertura del conto Depositoonline di Banca Mps e numerosi clienti o risparmiatori ci hanno inviato simili segnalazioni. Ma molti non hanno desistito perché il tasso offerto al momento della nostra prima segnalazione (maggio 2009) era molto interessante: il tasso euribor a tre mesi maggiorato del 2,41% fino a 125 mila euro di capitale investito e fino alla fine del 2009. Siccome a maggio il tasso euribor di riferimento era pari cir-

ca all'1,347% il rendimento netto offerto a maggio da Depositoonline di Mps era del 2,80% netto. Oggi, se si decidesse di avviare la pratica, l'offerta non sarebbe più così interessante: scade tra meno di tre mesi e con il tasso Euribor sceso a settembre allo 0,779% Depositoonline rende il 2,33%. Migliore, ora come allora, l'offerta di Contoconto di Banca Carige: a maggio 2009 il 3,26% netto per sei mesi, oggi il 2,55% netto a sei mesi. Con un tempo di apertura del conto di poche settimane (anche meno di una) e non di diversi mesi. Cosa di non poco conto anche ai fini degli interessi che non ha potuto gua- ➤➤

Riproduzione riservata





Per i vostri quesiti in tema di finanza personale potete scrivere a help@moneyreport.it

» dagnare nei due mesi "aggiuntivi" rispetto ai normali tempi di apertura di un conto di deposito. Del resto il tasso offerto era molto interessante e l'istituto proponente uno dei maggiori istituti di credito italiani in grado con il suo nome di attirare ben più di un risparmiatore nonostante coefficienti patrimoniali non proprio fra i migliori sul mercato. Certo acquisire nuovi clienti o capitali aggiuntivi offrendo un tasso superiore a quello di mercato costa. E se si può risparmiare qualche mese di interessi... forse ne vale la pena... per i conti della banca. Ma il danno di immagine non ha nessun valore? E' possibile che una banca di questo livello lanci un simile conto, promuovendo la "multicanalità integrata" e poi non è in grado di gestire l'apertura dei conti online in tempi decenti e competitivi con tutte le altre banche presenti sul mercato che hanno offerto o attivato offerte simili? In questi casi viene immediato pensare che a Siena invece che pensare a fare gli spot pubblicitari col premio Oscar Giuseppe Tornatore forse farebbero bene a re-imparare a fare il mestiere della banca. Non basta essere la più antica del mondo per essere la più competitiva. I clienti non sono sudditi.

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.

OGNI MESE ESAMINIAMO IN QUESTA RUBRICA UNA OBBLIGAZIONE CHE CI SEMBRA INTERESSANTE COME RAPPORTO RISCHIO/RENDIMENTO PER INVESTITORI CON UN PROFILO DI RISCHIO ALTO. CHI FOSSE INTERESSATO A PORTAFOGLI MODELLO DI TIPO OBBLIGAZIONARIO (DOVE SEGNALIAMO MENSILMENTE DECINE E DECINE DI TITOLI FRA I PIÙ INTERESSANTI SECONDO DIFFERENTI GRADI DI RISCHIO) PUÒ CONSULTARE I NOSTRI SERVIZI SUL SITO WWW.BORSAEXPERT.IT O SCRIVERCI (UFFICIOSTUDI@BORSAEXPERT.IT) PER MAGGIORI INFORMAZIONI AL RIGUARDO).

IL MIO NOME È BOND

EDUCATIONAL

RATING: il rating è un metodo utilizzato per classificare sia i titoli obbligazionari che le imprese in base alla loro rischiosità.

OBBLIGAZIONE CONVERTIBILE: titolo obbligazionario in cui il detentore ha il diritto, ma non l'obbligo, di ottenere il rimborso del capitale in azioni invece che in denaro, ad un prezzo per azione predeterminato. Se il prezzo dell'azione a scadenza sarà superiore al prezzo di esercizio, al detentore converrà richiedere il numero di azioni pattuito, e cederle sul mercato azionario, in modo da avere più delle 100 di nominale a scadenza.

SOPAF 3,875% 10/8/2012

CODICE ISIN: IT0004227150

SCADENZA: 10/08/2012

CEDOLA: 3,875%

FREQUENZA CEDOLA: annuale il 10 agosto

PREZZO DI RIFERIMENTO AL 6/10/2009: 77,50

RENDIMENTO NETTO AL PREZZO INDICATO DI RIF.: 14,05% annuo

RATING: nessuno

MERCATO DOVE È TRATTATO: MOT (Borsa italiana)

GIUDIZIO: Obbligazione emessa dalla SOPAF, società quotata in Italia. L'obbligazione è convertibile, ma il verificarsi di questa opzione è estremamente remoto: il prezzo di esercizio è di 0,88, contro un prezzo dell'azione di 0,1651 euro. Il rendimento invece è molto interessante, paragonabile a quello di un titolo azionario. La società ha un patrimonio netto di gruppo di 100 milioni di euro, mentre l'obbligazione convertibile, che è l'unica emissione della società, è di meno di 50 milioni (dati semestrali 2009, www.sopafgroup.it/static/upl/Re/RelSemestrale_30609Sopafrevis.pdf). L'assenza di rating non è strana essendo l'unica emissione, per di più piccola, di un emittente non bancario. Il profilo di rischio è comunque molto alto visto il tipo di attività della società (finanziario-immobiliare).





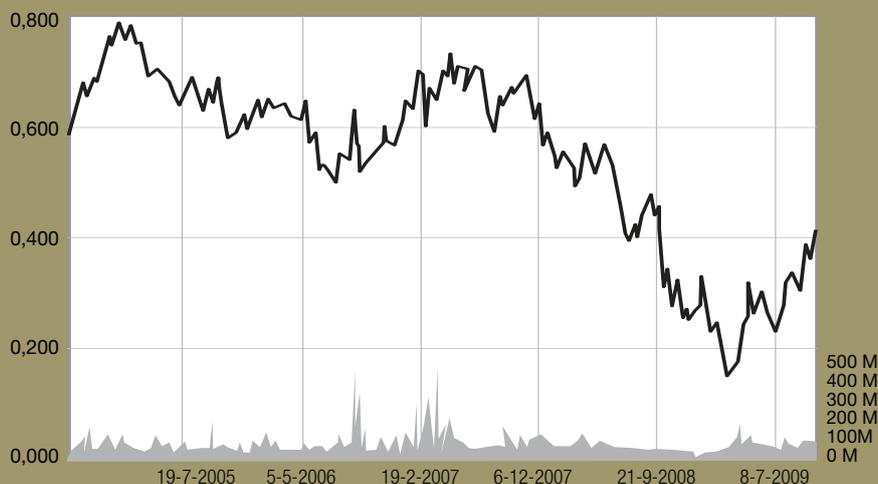
QUESTIONI FONDAMENTALI PIAZZA AFFARI ALLA GRIGLIA

I RISULTATI DELLA HOLDING DI TRONCHETTI PROVERA FRENANO MA NON TROPPO. E SI RITORNA A TIRARE LA CINGHIA: E IL MERCATO APPREZZA.

LA RISCOSSA DELLA PINA

Ora sono tutti positivi sulla Pina (così la chiamavano i vecchi operatori di Borsa quando c'erano le grida), ovvero la Pirelli&C, la holding di Marco Tronchetti Provera. A giudicare dagli ultimi report della maggior parte degli uffici studi la fiducia sulla società della Bicocca sembra essere migliorata e dopo le stilette degli ultimi anni molti hanno cominciato a raccomandare il titolo. L'ultima trimestrale è stata ben digerita dal mercato e le prospettive future sembrano rosee. Il secondo trimestre dell'esercizio in corso è stato archiviato con un miglioramento dei risultati della gestione operativa complessiva rispetto al primo scorcio dell'anno. Complessivamente il gruppo ha chiuso il semestre con ricavi pari a 2.137,6 milioni di euro, un risultato operativo di 101,1 milioni di euro e un risultato netto consolidato totale negativo per 12,4 milioni. Il risultato consolidato, si legge in una nota, risente anche dell'ulteriore svalutazione della partecipazione in Telecom Italia in seguito all'allineamento del valore di carico al prezzo di mercato al 30 giugno 2009 (0,99 euro per azione), con un impatto negativo pari a 19,8 milioni di euro. Tra i business si comporta molto bene quello della divisione Tyre (ovvero pneumatici) che ha realizzato ricavi per 1,92 miliardi di euro (-11,6%). La sua marginalità (intesa come rapporto tra margine operativo lordo e fatturato) è stata dell'8,6% rispetto al 8,1% di 12 mesi prima. Nel semestre l'utile di Pirelli Tyre si è però dimezzato passando dai 101,7 mi-

GRAFICO PIRELLI &C.



Torna la fiducia sul titolo Pirelli&C. Ci si concentra di più sul core business e arrivano le prime raccomandazioni di acquisto.

lioni di euro del primo semestre 2008 ai 54,2 milioni di euro dello scorso giugno. In forte flessione anche i ricavi consolidati della piccola Pirelli Re che registra un calo del fatturato da 192,8 a 115 milioni di euro e, dopo la chiusura del semestre, ha concluso un aumento di capitale da 400 milioni di euro. A fine 2009 la società prevede ricavi da 4,3 miliardi di euro e un ebit margin (utile prima di interessi e tasse) fra il 4,5 e il 5%, comunque lontano dal 7,4% del giugno 2008. La strategia perseguita dalla società è quella prioritaria di tagliare costi e indebitamento come dimostrato nel caso di Pirelli Real Estate che ha già tagliato nel primo semestre i propri costi di 29 milioni di euro, in anticipo rispetto all'obiettivo

annuale di 50 milioni che pertanto viene migliorato a 55/60 milioni, mentre le attività di servizi, includendo anche i costi centrali di holding, si sono avvicinate al break-even (-3,2 milioni il loro risultato operativo). Come dimostrato nel caso Pirelli Re, l'attenzione è rivolta alla patrimonializzazione del complesso industriale, non a caso Pirelli prevede di ridurre ulteriormente il debito a 800 milioni di euro entro la fine dell'anno in corso anche grazie ai benefici effetti dello stesso aumento di capitale.

«La realizzazione del piano procede secondo le attese e i target restano confermati». Più in particolare, puntualizza Marco Tronchetti Provera, Presidente e Ceo del gruppo Pirelli, «il 2009 ci vede >>





QUESTIONI FONDAMENTALI

PIAZZA AFFARI ALLA GRIGLIA

» sviluppare le azioni già avviate lo scorso anno per rispondere alla crisi, mentre nel 2010, se si confermeranno i segnali di ripresa, sarà l'anno che ci vedrà concentrati sul consolidamento di quanto già avviato per centrare gli obiettivi triennali».

E tutto ciò è stato possibile anche perché, ribadisce il presidente, già nel corso del 2008 siamo stati capaci di reagire in modo proattivo, avviando tutte quelle azioni che poi sono state declinate in modo strutturato nel piano 2009-2011.

«Un triennio di trasformazione al quale il gruppo giunge preparato in quanto - puntualizza Tronchetti Provera - può contare su una notevole solidità patrimoniale e sull'efficienza di Pirelli Tyre, che aumenterà la propria redditività e continuerà a generare cassa». Ma c'è pure altro poiché, conclude il ceo,

«il rafforzamento di Pirelli Re contribuirà a far emergere il valore dei suoi asset, oggi inesperto, mentre il percorso di crescita del nostro gruppo sarà assicurato da ulteriori razionalizzazioni e focalizzazioni sul core business, con un aumento della componente "verde" delle attività».

Un percorso che trova conferma nell'accordo siglato nei giorni scorsi in Cina per i filtri quale «supporto alla volontà di limitare l'inquinamento». A fianco al tradizionale settore dei pneumatici la società conta di sviluppare particolarmente le attività nei filtri antiparticolato oltretutto nell'ambiente.

Più in particolare, ricordano alla Pirelli, la nostra tecnologia è stata omologata dai cinesi a maggio e nei primi mesi del 2010 inizieremo la costruzione dello stabilimento in partnership con il socio storico nel polo di Shandong dove il gruppo ha già due insediamenti per realizzare pneumatici per auto e camion.

“Abbiamo avviato in anticipo rispetto ai concorrenti la ristrutturazione, mantenendo però inalterate le spese in ricerca e sviluppo, che rappresentano circa il 4% del fatturato e risultano superiori alla media dei competitor”

dicono alla Bicocca. Sforzo grazie al quale, aggiungono, «salvaguardare la leadership tecnologica, migliorare la competitività dei prodotti e rafforzare il posizionamento sui mercati di riferimento». Da rilevare inoltre che nel triennio sono previsti investimenti complessivi per circa 0,7 miliardi e nel 2009 i pneumatici assorbiranno impegni per 200 milioni, in linea con gli ammortamenti.

Un impegno che «conferma la vocazione industriale del gruppo e la sua focalizzazione sul core business, affiancando ai tradizionali pneumatici quello dei filtri, che risulta sinergico a livello di rete distributiva e di primo equipaggiamento». Ma c'è pure altro poiché in questi mesi, proseguono, «abbiamo rispettato anche la scelta di dismettere asset non-core come la quota in Telecom Italia e quella in Alcatel-Lucent Submarine Networks». Nel contempo, aggiungono dalla società «abbiamo accentuato la componente ambientale: dai pneumatici "verdi" ai filtri antiparticolato; dal fotovoltaico ai progetti "ecobuilding"». Iniziative grazie alle quali il gruppo dovrebbe raddoppiare al 40% l'incidenza della componente "green" sui ricavi entro il 2011.

Di rilievo anche le iniziative attuate sul versante industriale a partire «dal presidio dei mercati più maturi, con razionalizzazione delle strutture produttive, e rafforzamento su mercati emergenti, dove la domanda è più vivace e minori sono i costi industriali». Strategia al cui interno si colloca il recente aumento di 200 milioni dell'investimento previsto in Brasile entro il 2011. Più articolata la posizione in Russia, che resta il mercato potenzialmente più interessante in Europa, anche se il calo della domanda mondiale ha imposto un rallentamento nello sviluppo dei progetti.

E una dimostrazione di una strategia da ricondurre al core business si è vista con la vendita di un ulteriore pacchetto di azioni Telecom Italia. Nel mese di luglio Pirelli ha infatti ceduto più di 84,7 milioni di azioni di Telecom Italia con un incasso di 87,4 milioni di euro. In mano alla Bicocca rimangono ora circa 39,15 milioni di titoli della vecchia controllata (lo 0,29% del capitale votante). Il tentativo di riscossa di Marco Tronchetti Provera ripassa insomma dai pneumatici: da dove era partito. Una telefonata allungherà pure la vita ma nel suo caso ha distrutto anni di buona reputazione come manager risanatore e moltiplicatore di ricchezze. Meglio tornare a fare il gommista...

Migliorano i conti di Pirelli&C anche se l'ottimismo deriva soprattutto dalle prospettive del gruppo. Il Presidente Tronchetti Provera conferma gli obiettivi per l'anno in corso grazie alla domanda crescente proveniente da Cina e Brasile





QUELLO CHE GLI ANALISTI NON DICONO

Con la collaborazione di Emanuele Oggioni*

UNA RUBRICA CHE OGNI MESE VI SVELA QUALCOSA DI POCO CONOSCIUTO SUI CONTI AZIENDALI DELLE SOCIETÀ QUOTATE O SUI REPORT TALVOLTA "CURIOSI" CHE CIRCOLANO FRA GLI ADDETTI AI LAVORI.

IL MERCATO SI CONTRAE MA GRANITIFIANDRE TIENE

Piccolo è bello, ma non a Piazza Affari, dove GranitiFiandre, small cap attiva nella produzione di piastrelle, viene costantemente snobbata dagli analisti. GranitiFiandre ha messo a punto una nuova tecnologia che, grazie ad un processo fotocatalitico applicato alle lastre ceramiche, riduce significativamente alcuni degli agenti maggiormente inquinanti presenti nell'aria, depurandola da gran parte delle emissioni nocive e delle polveri sottili.

La piastrella ceramica con strato fotocatalitico può essere impiegata come materiale per il rivestimento di superfici esterne e come pavimento e consente di abbattere l'inquinamento in seguito a un processo di ossidazione che si avvia grazie all'azione combinata della luce (solare o artificiale) e dell'aria in presenza di un fotocatalizzatore. Le piastrelle in gres porcellanato prodotte da GranitiFiandre hanno importanti proprietà antimicrobiche e antifungine. Secondo Graziano Ver-

di, amministratore delegato della società, "la portata di questa innovazione sul piano tecnologico costituisce una risposta efficace all'attuale congiuntura economica, dimostrando che una strada per uscire dalla crisi consiste non solo nel puntare con decisione sulla sfida ambientale e sulla green economy, ma soprattutto nell'ottenere risultati che possano concretamente migliorare la qualità della vita degli utilizzatori finali".

Il gruppo GranitiFiandre ha sviluppato anche la più grande maxi piastrella (150x75 centimetri) disponibile oggi sul mercato. Scelte innovative che hanno permesso alla small cap quotata a Piazza Affari di vincere in Usa una commessa da 12 milioni di dollari per una delle più grandi catene al mondo della grande distribuzione. GranitiFiandre dovrebbe chiudere il 2009 con un fatturato pari a 200 milio-

ni, un ebitda di 25 milioni e utili intorno ai 5 milioni. Indicatori in linea con quelli del 2008 nonostante un mercato di riferimento in forte contrazione. Il miglioramento del cash flow dovrebbe inoltre ridurre il debito della società al di sotto dei 40 milioni rispetto ai 53 del 2008. Secondo Abaxbank il titolo vale in base ai fondamentali 5 euro. Ma Piazza Affari questo potenziale ancora non lo vede. Nessuno la copre (tranne lo specialist) e nessuno la scopre (come opportunità di investimento) considerata anche l'elevata creazione di cassa.



Emanuele Oggioni

è gestore azionario di Saint George Capital Management (gruppo Fondiaria Sai), una società di diritto svizzero con sede a Lugano specializzata nell'asset management.

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





RISERVATA PERSONALE

continua da pag. 1

«Se potessi avere 4.000 euro al mese»

E in un Paese dove quasi la metà delle famiglie italiane non dichiara un reddito mensile superiore ai 2000 euro (la media nazionale è di 1527 euro mensili) e il 14,6% dichiara di arrivare con difficoltà alla fine del mese, la cifra di 4000 euro mensili deve essere sembrata una cifra perfetta per vendere un sogno possibile. E' nato così il concorso "Win for Life" che in queste prime settimane di debutto ha già laureato i primi vincitori che riceveranno ogni mese per i prossimi 20 anni un assegno di 4000 euro. Esentasse e anche trasferibile agli eredi nel caso che si passi a miglior vita... Ovvero come guadagnare con costanza senza fare nulla e vivere di rendita. Un tipo di premio che in realtà esiste sotto forma di "Gratta e Vinci" già da qualche anno in Svizzera (e pure con lo stesso nome) e secondo alcuni (ironici...) anche in Italia se si diventa parlamentari.

Quasi scontato il successo di questa lotteria la cui raccolta potrebbe essere superiore agli 1,5 miliardi di euro all'anno. Un affare per i Monopoli di Stato ma anche per la Sisal, promotrice di questo gioco. Un affare meno sicuro per i giocatori se si guardano alle possibili probabilità di vincita. In questo gioco occorre, infatti, azzeccare dieci numeri su venti più un altro "numerone" per fare il colpo grosso. Ovvero vi è una probabilità su tre milioni e mezzo di portarsi a casa la rendita. Per la maggior parte dei giocatori è più alta la possibilità prima di morire di avere un incontro ravvicinato con un alieno piuttosto che vincere al SuperEnalotto o a "Win For Life", assicurano gli statistici. La possibilità di vincere qualcosa in questa rifica è del 9% ovvero vi è la possibilità di perdere al 91%. Ma anche se si vince al 99% si porteranno a casa vincite simboliche sotto i 10 euro.

Eppure, nonostante tutte le probabilità contro, gli italiani amano scommettere (+13,1% nei primi nove mesi del 2009). E sempre di più. Ogni italiano in un anno spende oltre 870 euro per puntare sulla Dea Bendata (quasi il doppio di quanto spendeva nel

2004). Una voglia di azzardo che piace allo Stato italiano che trova così il modo di incamerare quattrini senza grandi sforzi, offrendo sempre più possibilità di scommettere ai propri "polli". Nonostante l'offerta di vincite anche clamorose (come il jackpot da 148 milioni di euro vinto a Bagnone col Superenalotto) il ritorno per le casse dello Stato è assicurato in termini di gettito visto che i calcoli della probabilità sono tutti sperequati a favore del Banco e per questo motivo un Presidente della Repubblica di altri tempi, Luigi Einaudi, invitava (inutilmente) gli Stati a uscire da questo settore poiché la considerava una "tassa sulla stupidità" dei giocatori. Tempo sprecato. Vigé oggi la "realpolitik". Se c'è un sacco di gente che è disposta a farsi tosare silenziosamente e volontariamente poiché si illude che così diventerà ricca meglio approfittarne. E' considerata una forma di auto-tassazione volontaria. Da Bersani (che ha aperto al poker e alle scommesse online) a Tremonti questa è la politica fiscale lib-lab. E a pagarne di più le conseguenze economiche (e sociali visto che l'azzardo crea anche dipendenza in percentuali sempre crescenti) sono naturalmente le classi più deboli e meno istruite. Un po' come accade in Borsa dove minore educazione e consapevolezza finanziaria fanno ricche le Banche... (e non il Banco in questo caso) che possono così più facilmente "tosare" i risparmiatori avventati e impulsivi.. E' la solita storia.

P.S. È partita l'operazione SCUDO FISCALE e all'argomento abbiamo deciso di dedicare un report speciale con le domande e risposte più frequenti e i nostri consigli. Se detenete capitali all'estero e volete regolarizzare la posizione non perdetevi quindi questo Report Speciale che è scaricabile gratuitamente all'indirizzo www.rientrocapitali.it, il primo sito web dedicato esclusivamente allo scudo fiscale. Un'iniziativa come sempre firmata BorsaExpert.it e MoneyExpert.it per offrire un punto di vista differente e indipendente.



moneyreport

CONSIGLI e STRATEGIE per INVESTITORI combATTIVI

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, Emanuele Oggioni, Gianfranco Sajeve, Vincent Gallo, Omar Angelino.

PROGETTO GRAFICO E IMPAGINAZIONE:

Cristina Viganò

CONSULENZA TECNICA ED EDITORIALE:

Alessandro Secciani

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 saremo certo lieti se segnaleranno 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.

Finito di scrivere il 12 ottobre 2009