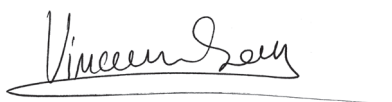


NUOVI SBARCHI

Cristiano caro, ora che sbarchi a Torino e vieni a lavorare alla Juventus, immagino che avrai bisogno di una casa in città. O sui colli. Te la dà la Fca? Te la compri tu? Se decidi di compartela – con tutti i soldi che hai mi sembra più che plausibile, e poi Torino è proprio una bella città – te la compri in contanti o ti fai un mutuo? No, perché se ti passa per la testa di farti un mutuo per investire altrove i soldi che hai, o che ti darà la Juve, ti avviso subito che non è cosa. Non conviene. Lo spiegavo a Marco, che mi ha scritto per sapere se gli convenisse comprare in contanti l'appartamento per il figlio o investire i soldi e comprare con un mutuo approfittando dei bassi tassi di interesse – trovi la risposta in *Detto tra noi*. Ecco, a Marco non conviene. E nemmeno a te. Fare debiti per poi investire il denaro è sempre una fregatura. Lo so, oggi coi tassi sui mutui ai minimi la tentazione è più forte che mai. Il denaro che hai lo puoi, infatti, reinvestire a ben più alto rendimento in un bel prodotto come l'Etf Pimco, quello che ti dà i cedoloni ogni mese. Con un mutuo al 2% e un Pimco che stacca in media un 4% di cedole l'anno il gioco pare facile come guadagnare facendo la cresta sulla spesa della nonna, solo che è più onesto. Purtroppo, però, quando pensi di poter lucrare un 2% annuo di differenza tra cedole del Pimco e rate del mutuo senza colpo ferire ecco che scatta il trappolone! Anzi, i trappoloni. Primo, c'è il problema delle spese. I mutui – quasi tutti – tra costi di istruttoria e costi di perizia, costano sempre non pochi quattrini, e son costi che devi aggiungere al tasso del mutuo. Secondo, c'è il fisco che, in un primo momento, ti illude di esserti amico (parte della rata del mutuo la detrai) ma poi, sul capitale che investi, ti fa pagare lo 0,2%. Terzo, e qui veniamo al problema grosso, c'è il tempo a remarti contro. Col mutuo oltre agli interessi ripaghi poco per volta anche il capitale che ti han prestato, mentre quel che incassi col Pimco son solo interessi: non bastano a ripagare le singole rate. Dovrai poco per volta disinvestire dal Pimco o integrare con soldi tuoi la cedola. Le simulazioni che ho fatto, proprio per questo motivo, finiscono tutte in perdita! Pensa a far gol – e mi dispiace, visto che son milanista – ma il mutuo *lasel perd!*, lascialo perdere.




VINCENZO SOMMA

Direttore Altroconsumo Finanza

MI PUOI SCRIVERE A
direttore@altroconsumo.it

MI PUOI TELEFONARE
il giovedì dalle 9 alle 12 allo 02/6961577

IN QUESTO NUMERO

AZIONI pp. 2-6

- Guerra di dazi. p. 2
- Bene le banche europee. p. 3

OBBLIGAZIONI pp. 11-13

- Svezia tassi fermi, ma per poco. p. 11
- Tassi “appiattiti” in Europa. p. 12

FONDI COMUNI pp. 14-19

- Emergenti deboli. p. 14
- I nostri portafogli. p. 15

DETTO TRA NOI pp. 20-23

- I dividendi di giugno. p. 20
- Una rendita oltre la pensione. p. 20
- Indebitarsi per investire? p. 21

VEDI TUTTI I CONSIGLI SUL SITO:
altroconsumo.it/finanza

È scattata l'ora X

Alla fine la guerra a suon di dazi tra Stati Uniti e Cina è ufficialmente iniziata. Tra Europa e Usa, invece, qualche spiraglio di trattativa sembra esserci. Le Borse pensano ancora in un accomodamento, ma la tensione resta alta.

L'Etf *soybean oil* (2,81 euro; *Isin GB00B15KY435*) ha perso in settimana il 3,4%. La scommessa sul fatto che i dazi sulla soia americana, alla fine, non sarebbero stati imposti da parte dei cinesi non è andata a buon fine. Per questo, anche se la perdita è del 6,2% dall'aprile scorso (vedi *Altroconsumo Finanza* n° 1267) e del 26% da aprile 2016 (vedi *Altroconsumo Finanza* n° 1170), vendi.

Le *Melexis* (76,5 euro; *Isin BE0165385973*) hanno fatto diversi alti e bassi in settimana, risentendo delle generali tensioni sul settore dei *microchip*. Hanno chiuso a -3,8%, ma per il momento non vediamo motivi per rivedere il nostro consiglio. Acquista.

LA PAURA DI UNA GUERRA TOTALE

Settimana scorsa l'indice *Csi300* della Borsa di Shanghai ha archiviato un calo del 4,2%, complici anche i dati sul rallentamento dell'attività manifatturiera, mentre la Borsa di New York ha registrato un rialzo dell'1,5%, complici i dati sul mercato del lavoro accolti positivamente. Sul risultato americano ha, poi, influito la notizia di una possibile trattativa per evitare la guerra a suon di dazi con l'Europa – tanto che anche le azioni del Vecchio continente hanno chiuso la settimana in rialzo (+1%). La prima seduta della settimana in corso si è chiusa in rialzo per le Borse cinesi (+2,8%): per ora, dunque, la guerra a suon di dazi sembra non far paura più di tanto ai mercati. Attenzione, però: la tensione resta alta, visto che gli Stati Uniti hanno già minacciato di decuplicare il valore di beni cinesi sottoposti a dazi (in pratica significa voler imporre tasse sul valore di tutte le importazioni cinesi). Uno scenario, secondo i più pessimisti, che potrebbe determinare una recessione globale già a fine 2018. Non escludiamo, dunque, di assistere a diversi su e giù delle Borse nelle prossime settimane.

IL FRONTE DELLA GUERRA: TECNOLOGICI...

Già a metà settimana il vento sembrava spirare verso il fallimento delle trattative tra Stati Uniti e Cina: all'americana *Micron Technology* è stato temporaneamente proibito di vendere i suoi *microchip* in Cina. La notizia ha subito pesato sulle azioni del settore, vista l'importanza del mercato cinese. Poi, però, la tensione si è un po' allentata – la *Micron* ha dichiarato che comunque l'impatto è limitato a un 1% dei ricavi annuali – e alla fine della settimana il bilancio del settore è risultato persino in rialzo dell'1,2%. È innegabile, comunque, che la tecnologia sia al centro della guerra tra Stati Uniti e Cina: vedremo se, come e quanto questo si tradurrà in un effettivo impatto negativo sui conti delle società coinvolte – su *Intel* (51,37 Usd; *Isin US4581401001*), per esempio, siamo moderatamente tranquilli, vista la presenza del gruppo a livello internazionale che le consente di "spostare" la produzione con relativa facilità (e di evitare, dunque, i dazi). Le *Intel* hanno guadagnato in settimana il 3,3%, ma restano *convenienti*. Acquista.

CHIAMACI!

Qualcosa che hai letto qui sulla rivista non ti è chiaro? Vuoi conoscere se ci sono aggiornamenti sui consigli? Telefonaci allo 02/6961577 dal lunedì al venerdì dalle ore 9 alle ore 13.



Danilo Magno

— analista azioni
mi puoi scrivere a:
borsa@altroconsumo.it

RISPOSTE PER TE

@Enrico Oriflame (271,2 sek; *Isin CH0256424794*) ha sofferto negli scorsi giorni per un giudizio negativo sul titolo espresso da Nordea. È normale: diverse case d'affari e banche esprimono frequentemente giudizi su diversi titoli. Noi non ci basiamo su questi, ma abbiamo una nostra tecnica di valutazione. Acquista.

@Fabio La comunicazione che hai ricevuto dalla tua banca riguarda le minusvalenze – è un credito fiscale che potrai poi vantare quando venderai degli investimenti in attivo. La tua banca ti comunica che puoi usare questo credito fino al 31/12/2021, poi scadrà. Per usarlo ti basta vendere azioni in attivo, non devi far altro.

@Riccardo Se hai acquistato azioni Vodafone il 25 maggio scorso hai diritto a ricevere il dividendo staccato il 7 giugno e che sarà in messo in pagamento dal 3 agosto (0,1023 euro lordi per azione). Dal 25 maggio a oggi, il bilancio delle Vodafone (191 pence; *Isin GB00BH4HKS39*), in euro e dividendi inclusi, è positivo per l'1,5%.

Lo sbarco in Borsa della saudita *Aramco* potrebbe saltare. Era un'operazione molto attesa e la delusione potrebbe aver contribuito alla generale debolezza del petrolio.

Le tre petrolifere consigliate, Chevron (124,14 Usd; *Isin US1667641005*), Exxon (82,33 Usd; *Isin US30231G1022*) e Repsol (17,16 euro; *Isin ES0173516115*) hanno chiuso, rispettivamente, a -1,8%, -0,5% e +2,4%.

Si sono distinte anche le FCA (16,95 euro), salite del 3,8% dopo la notizia di un possibile interessamento di *Hyundai* per il gruppo. Non è il caso di speculare, anzi, vendi le FCA.

Grazie alla spinta dei titoli bancari, la Borsa di Milano è riuscita a chiudere la settimana con un rialzo dell'1,4%, superiore a quello medio delle altre Borse europee.

VIENI A TROVARCI SUL SITO!

Ogni giorno verifichiamo i consigli sulle azioni che trovi alle *pagine 7-10*. Dai, quindi, un'occhiata ogni giorno al sito www.altroconsumo.it/finanza per verificare se ci sono delle novità. Inoltre trovi spesso dei report che per motivi di spazio non possiamo inserire nella rivista. Per esempio, già ora trovi approfondimenti su Adidas, Ageas, bpost, Carrefour e Zurich Insurance.

... MATERIE PRIME...

La paura di un rallentamento economico ha pesato sull'andamento dei prezzi delle materie prime. Questo spiega perché i titoli del settore sono stati tra i peggiori della settimana (in media hanno perso lo 0,9%). In particolare Rio Tinto (4.071 pence; *Isin GB0007188757*) ha ceduto il 3,1% dopo l'allarme lanciato sui rischi di un tracollo dei prezzi del minerale di ferro. Per questo il gruppo sta cercando di rendersi meno dipendente da questa materia prima puntando sul rame (ma rischia di pagare troppo le nuove acquisizioni). Limitati a mantenere le azioni che già hai. In calo anche il prezzo del petrolio (-3% quello di qualità *brent*) dopo la notizia dell'aumento delle scorte negli Usa e la possibilità che l'Arabia Saudita possa pompare più greggio del previsto – il mercato è tornato a temere un eccesso di offerta rispetto a una domanda che rischia di rallentare per effetto della guerra a suon di dazi. I titoli del settore hanno comunque chiuso la settimana, mediamente, invariati e non modifichiamo i consigli.

... AUTOMOBILI

Se la tecnologia è al centro dello scontro tra Stati Uniti e Cina, le automobili sarebbero protagoniste di quello tra Europa e Usa. La possibilità che si vada a una tregua ha ridato fiato alle azioni del settore nella seconda parte della settimana (mediamente il bilancio finale è pari a +0,1%). Non sorprende che tra le migliori ci siano le azioni delle case tedesche, che sarebbero le più colpite dai dazi americani: le BMW (80,32 euro; *Isin DE0005190003*), per esempio, hanno chiuso la settimana in rialzo del 3,2% e, a nostro parere, restano *convenienti*. Acquista per un investimento di lungo periodo.

BENE LE BANCHE EUROPEE

A sostenere le Borse europee c'è stato anche un buon andamento dei titoli bancari (mediamente hanno messo su l'1,5%). Il fatto che Société Générale (36,72 euro; *Isin FR0000130809*) abbia deciso di rilevare alcune attività di *Commerzbank* è piaciuto al mercato: le azioni Société Générale hanno fatto in settimana +1,7%, ma l'operazione resta di medie dimensioni e con impatti limitati a breve termine. Al più mantieni le Société Générale. ■

CAMBIAMENTI NEI CONSIGLI

RENAULT 74,45 euro



● mantieni ✕ vendi

FCA

SETTORE AUTOMOBILISTICO

Borsa di Milano • 16,95 EUR

Rischio: 5/5

Governance: 6/10

Dividendo 2018: 0 EUR



FCA (grassetto, base 100) ha guadagnato terreno solo il giorno in cui è uscita l'indiscrezione sul possibile interessamento di *Hyundai*. Successivamente è scesa. Il titolo mantiene un cospicuo vantaggio nei confronti di Piazza Affari (linea sottile) e rimane, a questi prezzi, caro.

Indiscrezioni vorrebbero *Hyundai* interessata a FCA. Dal punto di vista industriale l'operazione avrebbe senso, perché FCA avrebbe accesso alla tecnologia legata alle auto ibride, elettriche e a idrogeno su cui è ancora indietro, mentre *Hyundai* ha fatto molti progressi su questo fronte. Inoltre, FCA avrebbe accesso alla rete di vendita mondiale del costruttore coreano e alle acciaierie di proprietà di *Hyundai*. A sua volta, *Hyundai* potrebbe beneficiare dei marchi *Jeep*, *Maserati* e *Alfa Romeo* - che godono di maggior reputazione rispetto ai suoi - e avrebbe accesso agli stabilimenti produttivi negli Usa, aggirando così i dazi americani. Cosa fare? Secondo indiscrezioni, i Coreani starebbero aspettando che il prezzo dell'azione FCA scenda ancora un po' prima di lanciare l'offerta. Ai prezzi attuali, infatti, sarebbe troppo oneroso. Non è ancora il momento di acquistare il titolo per tentare una scommessa.

VENDI



GAS NATURAL

ENERGIA E SERVIZI ALLA COLLETTIVITÀ

Borsa di Madrid • 23,11 EUR

Rischio: 3/5

Governance: 5/10

Dividendo 2018: 1,30 EUR



Ormai è ufficiale: nelle prossime settimane la spagnola Gas Natural sarà ribattezzata *Naturgy*. È un nome più internazionale, a cui corrisponde anche una nuova strategia, forse meno ambiziosa, ma senz'altro più realistica. Ai prezzi attuali, l'azione resta, secondo noi, sottovalutata.

Il nuovo piano strategico di Gas Natural (Isin ES0116870314) riflette le nuove tendenze del settore energetico: impegno per le energie rinnovabili, sviluppo nelle attività regolate, rafforzamento nelle attività in cui detiene la *leadership* (come il trasporto del gas) e allontanamento dalle attività che contribuiscono meno ai risultati o che crescono poco. Con un'attitudine più realistica, nel 2018 il *management* metterà a bilancio una svalutazione delle attività produttive (nucleare, centrali a carbone). La perdita, pari a 4,9 euro per azione, sarà però compensata dalla rivalutazione delle attività nel ramo *distribuzione*. Per finire, d'ora in poi il dividendo sarà pagato in contanti e crescerà del 30% per il 2018 (a 1,3 euro per azione) e del 5% nei prossimi anni. Se non dovrà fare grossi investimenti, il gruppo in futuro acquisterà anche azioni proprie.

ACQUISTA



GENERAL ELECTRIC

INDUSTRIE E SERVIZI VARI

Borsa di New York • 13,85 USD

Rischio: 3/5

Governance: 5/10

Dividendo 2018: 0,48 USD



Il piano di riorganizzazione presentato dai nuovi vertici ci ha un po' sorpreso, anche se è stato certo dettato dalle necessità finanziarie. Il mercato l'ha accolto con qualche lieve rialzo in Borsa, ma il titolo (in Usd) resta lontano dai livelli di un anno fa. Secondo noi, la prudenza s'impone.

Il piano di riorganizzazione di General Electric (Isin US3696041033) - che prevede il ricentramento sulle *infrastrutture elettriche*, l'*aviazione* e le *energie rinnovabili* e la graduale cessione dei *sistemi medici* e dei *servizi petroliferi* - non ci convince. Certo la ristrutturazione era indispensabile, ma conservare le *infrastrutture elettriche*, attività molto concorrenziale e in parte stagnante, e al contempo cedere tra 12-18 mesi il 20% dei redditi *sistemi medici* (il resto sarà distribuito ai suoi azionisti) ci sembra una scelta opinabile. Forse era il caso di attendere ancora un po', come inizialmente previsto, prima di cedere, seppur in modo progressivo nei prossimi 2-3 anni, la partecipazione del 62,5% nella controllata *Baker Hughes GE* (servizi petroliferi), che è in via di ripresa, mentre per altre attività (*illuminazione*, *finanze*) non sono ancora state prese delle decisioni.

MANTIENI



RECORDATI

SALUTE E FARMACIA

Borsa di Milano • 29,96 EUR

Rischio: 2/5

Governance: 6/10

Dividendo 2018: 0,85 EUR



La famiglia Recordati cede al fondo Cvc il 51,8% del capitale a 28 euro per azione, con uno sconto di quasi il 18% rispetto al prezzo di Borsa del 29 giugno. Tenendo conto delle prospettive di crescita del gruppo, il titolo resta correttamente valutato. Nonostante il tonfo in Borsa, il consiglio non cambia.

Recordati passerà di mano: la cessione è già stata annunciata e verrà finalizzata, con elevata probabilità, entro fine 2018. *Fime*, cassaforte della famiglia Recordati, ha infatti raggiunto un accordo per cedere la propria partecipazione in Recordati al fondo Cvc, che avrà così il 51,8% del capitale. Quello che ha fatto precipitare la quotazione del titolo in Borsa è il prezzo a cui il fondo britannico ha acquistato la partecipazione, cioè 28 euro per azione. Questa sarà giocoforza la cifra offerta agli azionisti nel momento in cui verrà lanciata l'Opa sulla rimanente quota azionaria - prezzo molto inferiore a quello di chiusura di venerdì 29 giugno (34,06 euro), ultimo giorno di Borsa prima dell'annuncio della cessione. Il titolo ha perso in pochi giorni circa il 12%: c'è margine per speculare? Per il momento no: anche a questi prezzi, secondo i nostri modelli di valutazione, Recordati è *correttamente valutata*.

MANTIENI



RENAULT

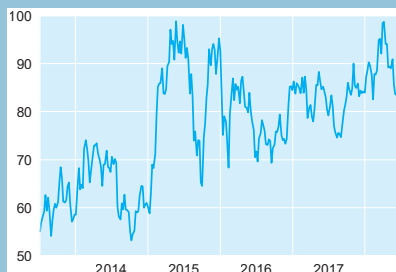
SETTORE AUTOMOBILISTICO

Borsa di Parigi • 74,45 EUR

Rischio: 4/5

Governance: 5/10

Dividendo 2018: 3,7 EUR



Il timore di una guerra commerciale tra Cina, Stati Uniti ed Europa pesa sul titolo (in euro), che è crollato dai massimi raggiunti a marzo in seguito alle ennesime voci di fusione con Nissan. Secondo noi, ai bassi prezzi attuali, non è più il caso di vendere il titolo. Il consiglio passa a mantenere.

Renault (Isin FR0000131906) è indirettamente esposta agli Usa (e alle minacce di dazi) tramite la partecipazione del 43% nella giapponese *Nissan*, che nel 2017, su 1,6 milioni di veicoli venduti negli Stati Uniti (27,5% delle vendite totali), ne ha prodotti 640.000 fuori da questo Paese. Tenendo, quindi, conto del calo dei risultati industriali 2018/19 già anticipato da *Nissan* (la metà degli utili ante imposte di Renault nel 2017), abbassiamo le stime di utili per Renault. Certo il mercato caldeggia una fusione tra i due gruppi, ma servirà tempo per superare gli ostacoli (Stato francese nel capitale di Renault, volontà di indipendenza di *Nissan*). Renault è, comunque, un produttore solido e ben posizionato su due segmenti in crescita (utilitarie e veicoli elettrici). Se finora non hai seguito il consiglio di vendere il titolo, ai bassi prezzi attuali non è il caso di farlo.

MANTIENI



RIO TINTO

SIDERURGIA, MINERALI...

Borsa di Londra • 4.071 pence

Rischio: 3/5

Governance: 5/10

Dividendo 2018: 215 pence



I timori di un rallentamento dell'economia mondiale in seguito alle tensioni commerciali e di un calo dei prezzi del minerale di ferro pesano su Rio Tinto (in pence). Secondo noi, comunque, nonostante la discesa dai massimi di inizio giugno (-9,4%), l'azione resta correttamente valutata.

Rio Tinto (Isin GB0007188757) deve fare i conti, da una parte, con le crescenti tensioni commerciali - che fanno temere un marcato rallentamento dell'economia mondiale - e, dall'altra, con il crescente rischio di un calo dei prezzi del minerale di ferro (60% degli utili del gruppo). Il governo australiano, che tiene d'occhio il mercato delle materie prime, teme, in effetti, che nel 2019 e 2020 i prezzi del minerale di ferro scendano a causa di una flessione della domanda cinese. Tenendo conto del contesto più difficile per le materie prime, ci aspettiamo che l'utile per azione di Rio Tinto scenda, dai 350 pence del 2017, a 308 pence nel 2018 e a 275 pence nel 2019. Per ridurre la dipendenza dal minerale di ferro, Rio Tinto sembra interessata ad acquisire delle miniere di rame, ma c'è il rischio che le paghi troppo care; è, perciò, un elemento da sorvegliare.

MANTIENI



SANOFI

SALUTE E FARMACIA

Borsa di Parigi • 72,50 EUR

Rischio: 4/5

Governance: 6/10

Dividendo 2018: 3,10 EUR



Sanofi, in difficoltà nel diabete, vorrebbe rafforzarsi nel promettente mercato dei farmaci oncologici, ma non sarà facile contando solo sulle proprie forze. Tra momenti positivi e negativi, da 5 anni il titolo (in euro) ha una tendenza al ribasso, ma resta comunque correttamente valutato.

Sanofi (Isin FR0000120578) vorrebbe svilupparsi nell'oncologia e specialmente nell'immunoterapia; tuttavia, visto che questo mercato è dominato da giganti come *Merck*, *Bristol-Myers Squibb* o *Roche*, modera le sue ambizioni e si concentra su due sole molecole – il *Cemiplimab* (contro il cancro della pelle) e l'*Isatuximab* (contro i tumori del sangue) – per le quali dovrebbe presentare da qui a fine anno la richiesta di omologazione negli Usa. Sanofi ha investito molto in questo campo, anche con l'assunzione di luminari del settore, ma nel 2017 ha realizzato solo il 4,3% del fatturato nell'oncologia. Per questo non riuscirà, salvo una grossa e costosa acquisizione, a colmare il ritardo accumulato sui concorrenti. In attesa della pubblicazione dei conti del 2° trimestre, confermiamo le nostre stime sull'utile per azione del 2018 (3,2 euro) e del 2019 (3,5 euro).

MANTIENI



TELENET

TELECOMUNICAZIONI

Borsa di Bruxelles • 43,44 EUR

Rischio: 4/5

Governance: 6/10

Dividendo 2018: 0,175 EUR



Negli ultimi mesi le notizie poco rassicuranti hanno pesato sul titolo (in euro), che ha perso circa il 30% dai massimi inizio febbraio. Telenet cerca di risollevarsi promettendo acquisti di azioni proprie e la possibilità di un dividendo. Nonostante il calo, l'azione resta, secondo noi, cara.

Dall'inizio dell'anno i risultati inferiori alle attese e le prospettive fiacche pesano su Telenet (Isin BE0003826436) in Borsa. Altra delusione, il prospettato pagamento di un super-dividendo è stato rinviato a una data da definire. Il gruppo accusa l'intensificarsi della concorrenza con *Orange Belgium* che, anche se in maniera limitata, gli strappa clienti e beneficia di un accesso più economico alla rete di Telenet. Come se ciò non bastasse, un quarto operatore mobile potrebbe entrare sul mercato belga. Per reagire, il gruppo cerca di espandersi nella regione francofona del Belgio e a Bruxelles (offerta su *Brutélé*), ma non è detto che ci riesca. Nell'attesa, lancia un importante piano di acquisto di azioni proprie e promette che nel 2° semestre potrebbe annunciare altre ricompense per gli azionisti, ma si tratta, appunto, solo di promesse.

VENDI



UBI BANCA

SETTORE FINANZIARIO

Borsa di Milano • 3,36 EUR

Rischio: 4/5

Governance: 5/10

Dividendo 2018: 0,11 EUR



Le incertezze del mercato di Borsa italiano delle ultime settimane hanno pesato più su Ubi Banca (grassetto; base 100) rispetto alla media di Piazza Affari (linea sottile). Anche se, in questo momento, il titolo ha accumulato uno svantaggio sulla Borsa, resta secondo noi caro.

Anche se manca quasi un anno prima del rinnovo delle cariche, in Ubi Banca sono già partite le manovre dei grandi azionisti. In particolare, un gruppo di azionisti con circa il 15% del capitale, rappresentanti dell'ala "bresciana" del gruppo, ha dato un mandato di consulenza a una società esterna per vagliare i profili da candidare. Per il momento è presto per capire se ci saranno cambi di rotta. Nel frattempo, Ubi nega le voci che la vedrebbero interessata a una integrazione con *Carige* e si concentra sul piano di incentivi ai dipendenti acquistando oltre un milione di azioni destinate a questo scopo (certo sono tante, ma tieni conto che le azioni in circolazione sono oltre un miliardo). In attesa dei conti semestrali, confermiamo le stime di un utile per azione 2018 di 0,39 euro: livello a cui l'avevamo alzato dopo i conti del primo trimestre che si erano rivelati lievemente superiori alle nostre attese.

VENDI



Nome	Prezzo (1) al 6/07/2018	Borsa (2)	rendimento a un anno in % (3)	Rischio (4)	Commento	Consigli
SETTORE FINANZIARIO						
Aegon (5)	5.16 EUR	Amsterdam	15.3	3/5	conferma i suoi obiettivi	✓
Ageas (5)	41.84 EUR	Bruxelles	16.8	4/5	BNP Paribas Fortis conserva il 25% di AG Insurance	=
Axa (5)	21.13 EUR	Parigi	-10.0	3/5	-2,7% il fatturato nel 1° trimestre	=
Banco BPM	2.67 EUR	Milano	-13.7	4/5	no comment su Carige e Mps	✗
Bank of America	28.03 USD	New York	12.0	4/5	approvato l'aumento del dividendo	=
Barclays Bank	186.50 p.	Londra	-10.1	4/5	cerca di rilanciare i profitti	=
BBVA	6.37 EUR	Madrid	-12.8	4/5	punta sul Messico	=
Bca Mediolanum	5.92 EUR	Milano	-14.4	3/5	giugno miglior mese del 2018 per raccolta	=
BCP	0.26 EUR	Lisbona	7.1	4/5	assemblea generale nomina nuovi vertici	=
BlackRock	491.69 USD	New York	14.6	3/5	1° trimestre globalmente positivo	=
BNP Paribas (5)	53.86 EUR	Parigi	-13.0	3/5	risente della crisi politica in Italia	✓
Generali	14.54 EUR	Milano	2.0	3/5	avvia cessione Generali Lieben in Germania	✓
ING (5)	12.57 EUR	Amsterdam	-15.7	4/5	primo trimestre tra luci e ombre	=
Intesa Sanpaolo	2.56 EUR	Milano	-4.1	4/5	prosegue iter fusione Banco di Napoli	✓
Mediobanca	8.10 EUR	Milano	-4.9	4/5	colloca nuovo bond da 500 milioni	✗
Monte Paschi	2.45 EUR	Milano	-83.8	5/5	arrivato decreto per garanzia crediti	✗
Santander (5)	4.76 EUR	Madrid	-16.4	4/5	la diversificazione è il suo punto di forza	=
Société Génér. (5)	36.72 EUR	Parigi	-22.0	4/5	investimenti in Germania	=
UBI Banca	3.36 EUR	Milano	-15.9	4/5	smentisce voci su interesse per Carige	✗
UBS Group	15.17 CHF	Zurigo	-10.8	2/5	1° trimestre conforme alle nostre attese	✓
Unicredit	14.69 EUR	Milano	-14.6	5/5	aumenterà al 10,3% quota in Kepler Chevreux	✓
Unipol	3.46 EUR	Milano	-9.6	5/5	la quota in BPER arriva al 15,06%	=
UnipolSai	2.01 EUR	Milano	9.1	5/5	Standard Ethics alza rating "etico" gruppo	=
Western Union	20.25 USD	New York	10.3	3/5	i costi di marketing pesano sulla redditività	=
Zurich Insur.	295.50 CHF	Zurigo	3.4	3/5	guarda di nuovo alla Cina	=
BENI DI CONSUMO						
adidas Group (5)	181.75 EUR	Francoforte	4.4	2/5	Mondiali 2018 meno promettenti per Adidas	✗
BasicNet	3.81 EUR	Milano	2.7	2/5	1° trimestre: bene le vendite di Superga	✗
De'Longhi	24.24 EUR	Milano	-5.8	2/5	proposto dividendo pari a 1 euro	✗
Geox	2.34 EUR	Milano	-20.7	2/5	vendite 1° trimestre in calo	=
Inditex	29.64 EUR	Madrid	-9.8	3/5	risultati in calo, settore sotto pressione	✗
Kimberly-Clark	106.85 USD	New York	-15.1	2/5	gli oneri di ristrutturazione pesano sul 1° trim.	=
L'Oréal (5)	205.80 EUR	Parigi	17.4	3/5	prodotti di lusso e Cina trainano fatturato 1° tr.	✗
LVMH (5)	287.60 EUR	Parigi	33.7	3/5	+13% crescita interna del fatturato nel 1° trim.	✗
Moncler	37.00 EUR	Milano	80.1	3/5	+28% fatturato nel 1° trimestre	✗
Oriflame	271.20 SEK	Stoccolma	-11.9	4/5	titolo troppo sanzionato dal mercato	✓
Procter&Gamble	79.31 USD	New York	-9.0	2/5	compra i farmaci da banco di Merck KGaA	=
Reckitt Benck.	6407.00 p.	Londra	-13.8	3/5	ai prezzi attuali l'azione non è più cara	=
Salv. Ferragamo	19.67 EUR	Milano	-15.0	2/5	trimestre poco brillante	✗
Sioen	27.10 EUR	Bruxelles	-3.3	3/5	+10,2% il fatturato nel 1° trimestre 2018	=
Stefanel	0.16 EUR	Milano	-22.4	5/5	cresce indebitamento	✗
Tod's	52.55 EUR	Milano	-3.0	2/5	1° trimestre: conti a rilento	=
Unilever (5)	47.86 EUR	Amsterdam	3.9	2/5	+3,4% crescita interna del fatturato nel 1° trim.	✗
Van de Velde	29.30 EUR	Bruxelles	-35.7	3/5	la redditività resterà sotto pressione nel 2018	=
Zignago Vetro	8.09 EUR	Milano	19.6	2/5	bene il primo trimestre	=
ALIMENTARI E BEVANDE						
AB InBev (5)	88.80 EUR	Bruxelles	-4.9	3/5	1° trim. ancora difficile in Usa e Brasile	✗
Autogrill	10.48 EUR	Milano	1.2	3/5	smorza un po' voci su quotazione controllata Usa	✗
Bell Food Group	317.50 CHF	Zurigo	-22.0	2/5	risultati 2017 in linea con le attese	✗
Campari	7.38 EUR	Milano	21.5	2/5	dividendo a 0,05 euro per azione	=
Coca - Cola	44.64 USD	New York	0.9	2/5	prezzi di vendita un po' deboli nel 1° trim.	=
Danone (5)	65.76 EUR	Parigi	3.4	3/5	+4,9% la crescita interna del fatturato nel 1° tr.	✗
Diageo	2747.00 p.	Londra	24.6	2/5	beneficia della debolezza della sterlina	=
Kraft Heinz Co	64.43 USD	Nasdaq	-21.9	3/5	beneficia della riforma fiscale nel 1° trim.	✓
Mondelez Int.	42.35 USD	Nasdaq	-2.5	3/5	crescita trainata dall'America Latina nel 2017	=

Nome	Prezzo (1) al 6/07/2018	Borsa (2)	rendimento a un anno in % (3)	Rischio (4)	Commento	Consigli
Nestlé	79.74 CHF	Zurigo	-5.6	2/5	accordo con Starbucks nel settore caffè	=
Parmalat	2.92 EUR	Milano	-3.9	3/5	dopo 1° trimestre conferma le attese	×
DISTRIBUZIONE						
Ahold Delhaize (5)	20.73 EUR	Amsterdam	29.2	3/5	controllata US Giant investe all'estero	✓
Carrefour (5)	14.40 EUR	Parigi	-33.4	3/5	partnership con la britannica Tesco	=
Sainsbury	325.90 p.	Londra	35.4	3/5	la crescita delle vendite rallenta nel 1° trim.	×
Walmart	84.51 USD	New York	11.2	2/5	vende Walmart Brazil	=
SALUTE E FARMACIA						
Abbott	62.16 USD	New York	28.3	3/5	1° trimestre un po' sopra le attese	×
Amplifon	17.69 EUR	Milano	56.1	3/5	bene il primo trimestre	×
AstraZeneca	5201.00 p.	Londra	5.9	3/5	approvati 2 farmaci oncologici in Giappone	×
Bayer (5)	93.24 EUR	Francoforte	-11.7	4/5	Monsanto: acquisizione perfezionata il 7/6	=
Diasorin	96.00 EUR	Milano	45.7	2/5	tre nuovi primer sviluppati	×
Eli Lilly	87.39 USD	New York	6.7	3/5	sospende ricerca sul Lanabecestat (Alzheimer)	=
GlaxoSmithKline	1547.80 p.	Londra	1.3	3/5	rapporto favorevole su 2 molecole (contro Ads)	×
LivaNova	103.99 USD	Nasdaq	64.6	3/5	firmato contratto con Foton	×
Luxottica	55.82 EUR	Milano	11.1	2/5	-3,5% il fatturato nel 3° trimestre	×
Merck	62.20 USD	New York	-1.3	3/5	risultati del 1° trim. "dopati" dal Keytruda	=
Novartis	76.48 CHF	Zurigo	-5.1	3/5	conta di introdurre in Borsa Alcon nel 2019	=
Novo Nordisk B	306.90 DKK	Copenhagen	14.4	4/5	partnership con Kallyope (biotecnologie)	=
Pfizer	37.11 USD	New York	12.5	3/5	Europa: parere favorevole per Trazimera	×
Philips (5)	37.02 EUR	Amsterdam	21.9	3/5	risultati modesti nel 1° trimestre	×
Recordati	29.96 EUR	Milano	-12.1	2/5	verrà lanciata Opa a 28 euro	=
Roche GS	223.90 CHF	Zurigo	-9.3	3/5	Tecentriq: dati favorevoli per cancro del seno	=
Sanofi (5)	72.50 EUR	Parigi	-8.5	4/5	cede la divisione generici a un fondo	=
Teva Pharma	24.13 USD	New York	-21.4	4/5	Berkshire Hathaway raddoppia la sua quota in Teva	=
ENERGIA E SERVIZI ALLE COLLETTIVITÀ						
A2A	1.54 EUR	Milano	11.6	4/5	valuta fotovoltaico italiano di Glennmont	=
ACEA	13.24 EUR	Milano	6.7	4/5	nominato nuovo presidente	=
Astm	21.70 EUR	Milano	49.6	4/5	approvato piano acquisto azioni proprie	=
Atlantia	25.11 EUR	Milano	6.4	4/5	completa rifinanziamento operazione Abertis	=
BP	579.10 p.	Londra	37.0	3/5	beneficia della salita dei prezzi del greggio	=
Chevron	124.14 USD	New York	20.5	2/5	vendita di giacimenti nel Mar del Nord	✓
EDP	3.43 EUR	Lisbona	29.1	3/5	CTG vuol lanciare OPA a 3,26 euro per azione	✓
EDP Renováveis	9.10 EUR	Lisbona	33.0	3/5	CTG vuol lanciare OPA su EDPR a 7,33 euro	=
Enel	4.89 EUR	Milano	8.0	3/5	mette in vendita eolico e solare in Brasile	=
Engie (5)	13.59 EUR	Parigi	8.8	3/5	Electrabel peserà sulla redditività nel 2018	✓
ENI	16.18 EUR	Milano	30.5	3/5	avviata produzione gas in giacimento Ghana	=
Exelon	43.09 USD	New York	21.2	2/5	accusa la concorrenza del gas a buon mercato	×
Exxon Mobil	82.33 USD	New York	3.7	3/5	calo della produzione nel 1° trimestre	✓
Gas Natural	23.11 EUR	Madrid	18.3	3/5	riorganizza la struttura delle attività	✓
Iberdrola	6.97 EUR	Madrid	6.5	3/5	ricerca nuove opportunità di crescita all'estero	=
ION Geophysical	25.35 USD	New York	492.6	5/5	investitori un po' più ottimisti sul titolo	=
Iren	2.28 EUR	Milano	17.2	3/5	possibile vendita 3% azioni Torino entro fine 2018	=
Italgas	4.84 EUR	Milano	14.8	3/5	promette dividendo in crescita del 4% annuo	=
JinkoSolar	13.96 USD	New York	-31.7	4/5	mercato cinese meno promettente	=
National Grid	876.50 p.	Londra	-1.4	3/5	offre dividendi generosi	✓
R.Dutch Shell A	29.60 EUR	Amsterdam	34.3	4/5	vendita di attività petrolifere in Norvegia	=
Repsol	17.16 EUR	Madrid	33.3	3/5	produzione in crescita del 5% nel 1° trim.	✓
Saipem	3.94 EUR	Milano	17.5	5/5	comessa per Saipem in Egitto	=
SIAS	13.64 EUR	Milano	42.2	4/5	crescita traffico primo trimestre da attese	=
Snam	3.62 EUR	Milano	0.5	3/5	ha acquistato azioni proprie per 12,4 mln euro	=
Tenaris	16.01 EUR	Milano	18.8	4/5	ricavi in crescita del 1° trimestre	×
Terna	4.69 EUR	Milano	4.4	3/5	consumi elettrici Italia +1,3% annuo a maggio	=
Total (5)	53.31 EUR	Parigi	30.3	3/5	aumento della produzione nel 1° trimestre	=
Veolia Envir.	19.22 EUR	Parigi	7.8	3/5	la visibilità sul dividendo migliora	=

Nome	Prezzo ⁽¹⁾ al 6/07/2018	Borsa ⁽²⁾	rendimento a un anno in % ⁽³⁾	Rischio ⁽⁴⁾	Commento	Consigli
CHIMICA						
Air Liquide ⁽⁵⁾	109.25 EUR	Parigi	14.2	3/5	effetti di cambio sfavorevoli pesano sul 1° trim.	=
BASF ⁽⁵⁾	81.99 EUR	Francoforte	4.4	3/5	confermate le previsioni per il 2018	=
DowDuPont	65.93 USD	New York	—	3/5	buoni risultati trimestrali	×
Solvay	106.85 EUR	Bruxelles	-9.3	3/5	indagini dell'UE sulla vendita dei poliammidi	=
SETTORE AUTOMOBILISTICO						
BMW ⁽⁵⁾	80.32 EUR	Francoforte	3.1	3/5	mantiene gli obiettivi per il 2018	✓
Brembo	11.51 EUR	Milano	-12.1	3/5	utile primi 9 mesi dell'anno: +5,5%	×
CNH Industrial	8.73 EUR	Milano	-13.6	4/5	primo trimestre come da attese	=
Daimler ⁽⁵⁾	58.29 EUR	Francoforte	-2.8	3/5	lancia un avvertimento sui risultati 2018	=
FCA	16.95 EUR	Milano	74.2	5/5	indesiderazioni su interesse di Hyundai	×
Ferrari	114.95 EUR	Milano	53.5	2/5	+19% l'utile netto nel 1° trimestre	×
Michelin	104.15 EUR	Parigi	-9.4	3/5	fatturato in calo del 6% nel 1° trim. 2018	=
Peugeot	20.65 EUR	Parigi	15.2	3/5	+42% il fatturato nel 1° trimestre 2018	=
Piaggio	2.19 EUR	Milano	3.0	2/5	sottoscritta nuova linea di credito	×
Pirelli	7.14 EUR	Milano	—	4/5	+7,6% fatturato 2017	=
Renault ⁽⁵⁾	74.45 EUR	Parigi	-4.0	4/5	la fusione con Nissan è ancora lontana	=
Tesla ⁽⁵⁾	308.90 USD	Nasdaq	-3.0	4/5	centra obiettivo di produzione per la Model 3	×
Volkswagen	144.10 EUR	Francoforte	4.9	4/5	Dieselgate: arrestato amministratore delegato Audi	=
Volkswagen VZ ⁽⁵⁾	147.80 EUR	Francoforte	9.6	4/5	Dieselgate: arrestato amministratore delegato Audi	=
SIDERURGIA, MINERALI NON FERROSI, MINIERE						
ArcelorMittal	25.46 EUR	Amsterdam	25.3	4/5	offerta per l'acquisto di un gruppo indiano	=
Rio Tinto	4071.00 p.	Londra	28.1	3/5	ricerca attività nel rame	=
Schnitzer Steel	36.35 USD	Nasdaq	44.5	4/5	buon 3° trimestre	✓
COSTRUZIONI E IMMOBILI						
Acciona	70.76 EUR	Madrid	-1.0	4/5	obiettivi: taglio al debito e focus su rinnovabili	×
Atenor	48.90 EUR	Bruxelles	5.3	3/5	buon dividendo 2017	✓
Beni Stabili	0.76 EUR	Milano	24.9	3/5	approvata fusione con Foncière des Régions	×
Buzzi Unicem	20.67 EUR	Milano	-7.4	3/5	il meteo sfavorevole penalizza le vendite	×
MDC Holdings	31.53 USD	New York	-1.9	4/5	il titolo riflette già le buone prospettive	=
Sacyr	2.44 EUR	Madrid	12.1	4/5	beneficia della ripresa di Repsol	=
Saint - Gobain ⁽⁵⁾	38.01 EUR	Parigi	-16.9	3/5	acquisizione negli Usa	=
Sal. Impregilo	2.30 EUR	Milano	-20.9	3/5	confermati obiettivi 2017	=
INDUSTRIE E SERVIZI VARI						
Adecco	58.38 CHF	Zurigo	-20.1	3/5	risultati annuali senza sorprese	×
Agfa - Gevaert	3.84 EUR	Bruxelles	-9.6	4/5	crescita delle vendite non attesa prima del 2019	=
Ansaldo	12.44 EUR	Milano	11.5	2/5	parte la ristrutturazione aziendale	=
Beghelli	0.35 EUR	Milano	-17.9	4/5	non distribuirà dividendi	×
BME	28.40 EUR	Madrid	-6.3	2/5	profitti in lieve calo nel 1° trimestre 2018	=
Bouygues	37.95 EUR	Parigi	7.9	3/5	conferma i suoi obiettivi di utili per il 2018	=
bpost	13.06 EUR	Bruxelles	-35.3	3/5	non riesce a rassicurare il mercato	=
CIR	1.05 EUR	Milano	-12.2	3/5	cambio della guardia alla guida di GEDI	=
D'Amico	0.18 EUR	Milano	-39.1	4/5	conti 1° trimestre in rosso, ma senza sorprese	=
Deutsche Post ⁽⁵⁾	27.68 EUR	Francoforte	-13.6	2/5	riduce le previsioni per il 2018	=
Exor	57.46 EUR	Milano	18.6	2/5	si ipotizza il pagamento del 50% di Ronaldo	×
General Electr.	13.85 USD	New York	-47.2	3/5	annuncia importante riorganizzazione	=
Interpump	25.98 EUR	Milano	11.0	2/5	bene il primo trimestre	×
Leonardo	8.58 EUR	Milano	-42.2	5/5	commessa da 193 mln di dollari da Esercito Usa	=
Nasdaq	90.11 USD	Nasdaq	25.0	3/5	buon 1° trimestre	=
Nice	3.25 EUR	Milano	-4.8	1/5	via libera alla fusione con Silenatron	×
Pininfarina	3.07 EUR	Milano	43.5	5/5	collabora con FCA per nuova Spiaggina	×
Poste Italiane	7.43 EUR	Milano	29.9	3/5	a breve lista partner per RC auto	=
PostNL	3.22 EUR	Amsterdam	-15.4	3/5	risultati 1° trimestre 2018 in chiaroscuro	=
Prysmian	20.51 EUR	Milano	-17.5	2/5	rivede al ribasso previsioni utile industriale	×
Seaspan	10.66 USD	New York	58.6	4/5	redditività e fatturato ancora sotto pressione	=
US Ecology	66.70 USD	Nasdaq	28.7	3/5	buon 1° trimestre	=

Nome	Prezzo (1) al 6/07/2018	Borsa (2)	rendimento a un anno in % (3)	Rischio (4)	Commento	Consigli
Waste Connect.	75.74 USD	New York	15.3	3/5	realistici obiettivi di utili per il 2018	=
MEDIA E TEMPO LIBERO						
GEDI Gruppo Ed.	0.33 EUR	Milano	-55.7	3/5	sul 2017 pesa onere con fisco	=
IGT	23.74 USD	New York	32.1	3/5	Lottomatica vince concessione Lotto	=
Mediaset	2.66 EUR	Milano	-20.0	4/5	accordo con sky satellite/digitale	=
Mediaset España	7.33 EUR	Madrid	-25.0	3/5	risente della debolezza della pubblicità	=
Mondadori	1.48 EUR	Milano	-10.3	2/5	utile in crescita nei primi 9 mesi dell'anno	=
Pearson	886.20 p.	Londra	30.7	4/5	riviste al rialzo le previsioni per il 2017	=
RCS MediaGroup	1.11 EUR	Milano	-10.1	5/5	in utile i primi 9 mesi dell'anno	×
Walt Disney	104.78 USD	New York	-0.1	3/5	in lizza per 21st Century Fox	=
Wolters Kluwer	49.07 EUR	Amsterdam	36.3	3/5	si conferma il ritorno alla crescita	×
TELECOMUNICAZIONI						
AT & T	32.68 USD	New York	-11.3	3/5	acquisizione di Time Warner	=
BT Group	231.55 p.	Londra	-15.6	4/5	cambiamenti al vertice	=
Deutsche Telekom (5)	13.82 EUR	Francoforte	-7.0	3/5	non riservano sorprese gli obiettivi fino al 2021	=
Orange (5)	14.86 EUR	Parigi	10.7	3/5	conferma gli obiettivi annuali	=
Orange Belgium	15.46 EUR	Bruxelles	-21.5	3/5	beneficia delle nuove norme del settore	×
Proximus	20.80 EUR	Bruxelles	-29.0	2/5	conferma gli obiettivi per il 2018	=
Telecom Italia	0.66 EUR	Milano	-18.6	4/5	il Tar sospende multa da 74 milioni di euro	=
Telefónica (5)	7.71 EUR	Madrid	-10.9	3/5	confermate le previsioni per il 2018	✓
Telefónica Bras	11.61 USD	New York	-8.7	4/5	risultati trim. in linea con le nostre attese	✓
Telenet	43.44 EUR	Bruxelles	-20.2	4/5	acquisirà azioni proprie	×
Verizon	51.48 USD	New York	18.9	2/5	cambiamenti al vertice	=
Vodafone Group	191.00 p.	Londra	-6.8	3/5	cambiamenti al vertice in ottobre	✓
ALTA TECNOLOGIA						
Accenture	164.51 USD	New York	32.2	2/5	brillanti risultati nel 3° trimestre 2017/18	=
Alphabet A (5)	1155.08 USD	Nasdaq	20.8	4/5	1° trim.: crescono i risultati ma anche i costi	=
Apple (5)	187.97 USD	Nasdaq	29.8	2/5	risultati trimestrali superiori alle attese	=
Applied Mat.	46.13 USD	Nasdaq	7.3	3/5	previsioni deludenti per il trimestre in corso	=
CA	36.73 USD	Nasdaq	8.3	3/5	risultati trimestrali sopra le nostre attese	=
Cisco Systems	42.71 USD	Nasdaq	39.2	2/5	risultati trim. conformi alle nostre attese	=
Corning	28.13 USD	New York	-6.3	3/5	risultati trim. in linea con le nostre attese	=
Ericsson B	67.56 SEK	Stoccolma	6.6	3/5	rassicurante il 1° trimestre 2018	=
Facebook (5)	203.23 USD	Nasdaq	32.5	3/5	buoni risultati trim. malgrado gli scandali	×
IBM	142.48 USD	New York	-5.4	2/5	risultati 1° trim. troppo sanzionati dal mercato	✓
Intel (5)	51.37 USD	Nasdaq	52.0	3/5	dimissioni del direttore generale	✓
Melexis	76.50 EUR	Bruxelles	11.0	3/5	confermate le previsioni per il 2018	✓
Sage Group	613.60 p.	Londra	-6.9	2/5	crescita deludente nel 1° semestre 2017/18	=
Texas Instrum.	112.71 USD	Nasdaq	45.7	3/5	risultati 1° tr. e stime 2° tr. sopra le attese	=
Tiscali	0.02 EUR	Milano	-45.2	5/5	annuncia partnership con Sky	×
Xerox	24.39 USD	New York	-13.6	3/5	rinuncia a progetto di fusione con Fujifilm	=

✓ acquistare = mantenere × vendi/aderisci all'OPA || in revisione

(1) Prezzo in valuta locale (EUR = euro; CHF = franco svizzero; p. = pence; SEK = corona svedese; USD = dollaro americano), 1 CHF = 0.8599 EUR, 100 p. = 1.1291 EUR, 1 SEK = 0.0975 EUR, 1 USD = 0.8505 EUR.

(2) Principale Borsa di quotazione.

(3) Percentuale rendimento a un anno.

(4) Indicatore di rischio (da 1/5 a 5/5): maggiore è il numero, più elevato è il rischio legato all'azione. Quest'indicatore tiene conto delle fluttuazioni del prezzo dell'azione in Borsa (volatilità), della situazione finanziaria

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

(5) Quotata anche alla Borsa di Milano.

TASSI & VALUTE

Banche centrali sempre all'opera

In Svezia il rialzo dei tassi arriverà entro fine anno, mentre la Bce starebbe pensando di modificare i suoi acquisti.

La Banca centrale svedese, la *Riksbank*, ha lasciato i tassi d'interesse fermi a -0,5%. Non sono state modificate neppure le indicazioni sulle future mosse: entro la fine dell'anno arriverà un primo rialzo dei tassi, mentre quelli successivi saranno lenti e gradualmente – un'affermazione già sentita dalla Banca centrale europea. E sempre come già detto dalla *Bce*, anche la *Riksbank* ha ribadito che continuerà a reinvestire tutti i *bond* in suo possesso che andranno in scadenza e che, se le cose dovessero mettersi male per l'inflazione, è disposta ancora una volta ad intervenire. La corona svedese (+1,6%; 10,29 per un euro) si conferma tra le valute all'acquisto e puoi continuare a puntarci con il fondo **Nordea 1 Swedish Kroner Reserve BP** (+1,6%). Se non riesci a comprarlo in alternativa puoi scegliere l'**Etfs Long sek short eur** (+1,8%) quotato a Piazza Affari (vedi *pagina 13*).

MESSICO: POST-ELEZIONI TRANQUILLO

In Messico la prima settimana dopo la vittoria alle elezioni presidenziali del candidato di sinistra *Obrador* è stata positiva per il *peso*. Dopo un iniziale calo lunedì 2 luglio, la valuta messicana ha decisamente recuperato terreno e ha chiuso la settimana con un +1,9% (22,47 *peso* per un euro). A giovare al *peso* messicano sono state le opinioni espresse da *Obrador* generalmente rassicuranti per i mercati finanziari e che hanno mantenuto vivo l'interesse degli investitori stranieri. La valuta messicana rimane da acquistare e puoi puntarci con i *bond* di *pagina 13*, che in media la scorsa settimana hanno perso in *peso* lo 0,3%, che però in euro diventa un +1,6%.

Infine, tra le valute che puoi acquistare c'è sempre la sterlina inglese (*invariata*; ce ne vogliono 0,89 per un euro). I prodotti giusti con cui puntarci sono i *bond* a tasso variabile che trovi a *pagina 13*, che la settimana scorsa hanno guadagnato lo 0,5% in sterline e in euro.

LA BCE SI DÀ AL TWIST?

Sui mercati obbligazionari europei la scorsa settimana ha tenuto banco l'indiscrezione secondo cui la Banca centrale europea potrebbe modificare la composizione dei suoi acquisti nel 2019. Nella pratica la *Bce* reinvestirà i titoli di Stato che andranno in scadenza sempre in altri titoli dello stesso Paese, ma cambierà la scadenza dei *bond* acquistati, concentrando la propria attenzione su quelli con durate lunghe (dai 10 anni in avanti).

CANGURI DA VENDERE

La Banca centrale australiana ha lasciato i tassi di interesse fermi all'1,5%, come da attese. L'economia australiana continua a essere forte e così la Banca centrale conferma la sua previsione di crescita del *Pil* superiore al 3% nel 2018 e 2019. Per quanto riguarda l'inflazione si prevede che rimarrà bassa ancora per un po' di tempo. Il dollaro australiano (1,58 per un euro) è sopravvalutato rispetto all'euro. Vendi i *bond* in questa valuta.

PUOI MANTENERE:

il dollaro canadese
(+0,3%; 1,54 per un euro);
la corona norvegese
(+0,8%; 9,44 per un euro);
il real brasiliano
(-3%; 4,63 per un euro).

BITCOIN: SALE ANCORA UN PO'

Il BitCoin ha messo su il 6,3% e ora vale 6.596 dollari (5.592 euro). L'*Etn BitCoin Tracker XBT Provider* (267,2 euro; *Isin SE0007525332*), che segue l'andamento del BitCoin, ha guadagnato il 10,9%. Il buon padre di famiglia stia alla larga dal BitCoin.



Alberto Cascione

— analista obbligazioni
mi puoi scrivere a:
obbligazioni@altroconsumo.it

COS'È L'OPERAZIONE TWIST?

La Banca centrale americana a settembre 2011 annunciò che da lì fino al giugno successivo avrebbe venduto 400 miliardi di dollari di titoli di Stato con scadenza breve (non più di 2 anni) per acquistare un ammontare analogo di titoli con scadenze fra i sei e i trent'anni. Questa operazione viene chiamata "twist" da "twisting of funds", cioè "spostamento di fondi" e punta a una riduzione dei tassi a lunga scadenza. Nel caso della *Bce*, non ci sarà alcuna vendita di titoli, ma si aspetterà che vadano via in scadenza per poi reinvestirli in quelli con scadenze più lunghe.

Lo spread, quanto paga in più un BTp decennale rispetto al Bund tedesco di pari durata, è passato da 237,7 a 243,1.

Non sottoscrivere Buoni postali: l'emissione più recente rende l'1,3% netto a 20 anni.

TURCHIA: S'INFIAMMANO I PREZZI

L'inflazione in Turchia a giugno è salita al 15,4% annuo, il valore più elevato dal 2004 a oggi. Solo un mese fa il carovita era al 12,1%. La lira turca ha reagito cedendo l'1,2% (0,1851 per un euro) a questa notizia. Ma quel che veramente preoccupa è l'atteggiamento della Banca centrale turca. Il presidente *Erdogan* ha detto di voler "partecipare" alle decisioni sui tassi d'interesse e questo preoccupa non poco i mercati, perché significa che la Banca centrale non è indipendente come dovrebbe. Dopo tutto la paura non è così infondata: l'Istituto centrale di Ankara, infatti, come vedi nel grafico qui a lato, non ha toccato i tassi per molto tempo anche con un'inflazione in continuo rialzo. I *bond* in lire turche sono da vendere.

RISPOSTE PER TE

@Andrea Per sapere come valutiamo le valute ti basta andare sul nostro sito, sezione *Difendersi, Metodologia*.

@Barbara Puoi confrontare il conto deposito propostoti dalla tua banca usando il nostro comparatore di conti.

@Renato Credito Fondiario, che ti offre il conto deposito *Esagon*, ottiene 4 stelle su 5 come affidabilità.

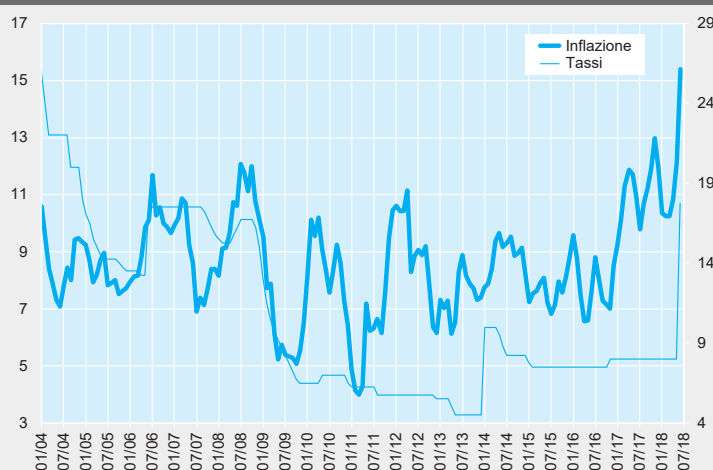
I prezzi dei titoli con scadenze lunghe tendono infatti a scendere di più rispetto a quelli con scadenze corte quando i rendimenti salgono e l'intento della *Bce* è evitare un eccessivo calo nei prezzi dei *bond* più longevi. L'effetto finale di questa operazione dovrebbe essere quello di "appiattire" la curva dei rendimenti dei titoli della zona euro: in pratica, la differenza tra il rendimento di un titolo a 10, 20 o 30 anni e di uno a breve scadenza (2 anni) dovrebbe diminuire. E questo è un po' quello che è iniziato a succedere la scorsa settimana in scia a queste indiscrezioni.

SEMPRE PIÙ DAZI

La scorsa settimana sono entrati in vigore nuovi dazi imposti dagli Usa nei confronti di beni cinesi per 34 miliardi di dollari (vedi anche *pagine 2-3*) ai quali la Cina ha prontamente risposto con dazi su beni Usa per altrettanti 34 miliardi di dollari. E potrebbe non essere finita, visto che gli Usa minacciano di alzare la posta introducendo dazi sull'intero ammontare delle importazioni cinesi negli Usa. Sui mercati valutari sia il dollaro Usa (-0,6%; 1,17 per un euro) sia lo *yuan* cinese (-1%; 7,79 per un euro) hanno perso terreno nei confronti dell'euro. *Yuan* e dollaro non sono da acquistare.

Passando al lato pratico, continua a vendere i BTp (-0,2% la scorsa settimana). Se segui il nostro *portafoglio Equilibrato* o *Dinamico*, devi mettere i soldi da dedicare ai *bond* in euro in un conto deposito. Per investire 5.000 euro a 3 mesi il migliore è il **Conto corrente Altroconsumo**. Se invece investi replicando il *portafoglio Difensivo*, allora la quota è così ripartita: metà va su un conto deposito libero. Un quarto destinalo ai *bond Mediobanca tasso variabile 10/09/2025 (invariata)* e *Banco Bpm tasso variabile 30/07/2022 (+0,5%)*. Gli altri *bond* bancari sono da vendere. Un altro quarto va su un *Etf* a scelta tra **Amundi euro high yield liquid bond iboxx (+1,1%)** e **iShares euro high yield corporate bond (+0,7%)**. ■

IN TURCHIA SI LASCIA CORRERE L'INFLAZIONE



Nonostante un'inflazione in salita, la Banca centrale ha lasciato i tassi fermi a lungo.

✓ IL MEGLIO DELLA SETTIMANA PER INVESTIRE LA TUA LIQUIDITÀ

INVESTIRE 5.000 EURO PER 3 MESI

Conto corrente Altroconsumo (sia monointestato, sia cointestato) di BccforWeb	1% lordo (0,74% netto)	I tassi sono: 1% lordo fino a 35.000 (70.000 se cointestato); 0% oltre i 35.000 (70.000 se cointestato). Non paghi il bollo. Per informazioni: www.bccforweb.it/altroconsumo . Dall'1 settembre le condizioni saranno: 1% lordo fino a 25.000 (50.000 se cointestato); 0% oltre i 25.000 (50.000 se cointestato).
Conto Deposito FCA Bank di FCA Bank	1% lordo (0,74% netto)	Paghi il bollo. Per informazioni: www.fcabank.it/it/home/ oppure n° 011/44.88.000.
Conto IoPosso di Santander Consumer Bank	0,75% lordo (0,55% netto)	Paghi il bollo. Per informazioni: www.santanderconsumer.it/ oppure n° 848/800.193 e 011/631.88.15.
Conti Sulbl libero di Ibl Banca	0,75% lordo (0,55% netto)	Paghi il bollo. Tasso annuo lordo promozionale dello 0,75% fino al 31/12/2018, per importi fino a 1 milione di euro, ai clienti che lo attivano dal 01/06/2018 al 31/12/2018. Per informazioni: www.iblbanca.it/ oppure n° 800/919090.

INVESTIRE 25.000 EURO PER 3 MESI

Conto corrente Altroconsumo (sia monointestato, sia cointestato) di BccforWeb	1% lordo (0,74% netto)	I tassi sono: 1% lordo fino a 35.000 (70.000 se cointestato); 0% oltre i 35.000 (70.000 se cointestato). Non paghi il bollo. Per informazioni: www.bccforweb.it/altroconsumo . Dall'1 settembre le condizioni saranno: 1% lordo fino a 25.000 (50.000 se cointestato); 0% oltre i 25.000 (50.000 se cointestato).
SiConto Corrente di Banca Sistema	1% lordo (0,74% netto)	Paghi il bollo. Per informazioni: www.sicontocorrente.it oppure n° verde 800/69.16.29.
HelloMoney di HelloBank!	1% lordo (0,74% netto)	Paghi il bollo. Per informazioni: www.hellobank.it/it/prodotti/Conto-e-Carte/Conto-Hello-Money oppure n° verde 06/88.82.99.99. L'1% è riconosciuto per massimo due trimestri in caso di giacenze medie trimestrali tra 25.000 e 100.000 euro.

INVESTIRE 50.000 EURO PER 3 MESI

Conto corrente Altroconsumo (sole se cointestato) di BccforWeb	1% lordo (0,74% netto)	I tassi sono: 1% lordo fino a 70.000; 0% oltre i 70.000. Non paghi il bollo. Per informazioni: www.bccforweb.it/altroconsumo . Dall'1 settembre le condizioni saranno: 1% lordo fino a 25.000 (50.000 se cointestato); 0% oltre i 25.000 (50.000 se cointestato).
SiConto Corrente di Banca Sistema	1% lordo (0,74% netto)	Paghi il bollo. Per informazioni: www.sicontocorrente.it oppure n° verde 800/69.16.29.
HelloMoney di HelloBank!	1% lordo (0,74% netto)	Paghi il bollo. Per informazioni: www.hellobank.it/it/prodotti/Conto-e-Carte/Conto-Hello-Money oppure n° verde 06/88.82.99.99. L'1% è riconosciuto per massimo due trimestri in caso di giacenze medie trimestrali tra 25.000 e 100.000 euro.

La classifica, aggiornata il 9 luglio 2018, è in ordine decrescente di interesse (rendimento, liquidabilità, politica sul bollo...) considerando conti deposito liberi o conti correnti. Non sono considerati i conti deposito vincolati. La lista completa di tutti i prodotti, sono oltre 400 tra conti deposito liberi, vincolati e conti correnti, la trovi su www.altroconsumo.it/finanza/risparmiare/conti-deposito. Sul sito puoi personalizzare i consigli facendo variare importi e durate includendo anche i conti vincolati. Le condizioni dei conti possono variare dopo la pubblicazione della rivista. Per rimanere sempre aggiornato consulta il nostro sito.

✓ IL MEGLIO DELLA SETTIMANA PER INVESTIRE IN OBBLIGAZIONI

Valuta	Emittente o tipo di titolo	La sua affidabilità	Codice che identifica l'obbligazione	Ti verrà rimborsata il...	Interessi annui (%)	Ti paga gli interessi il...	Prezzo	L'anno ti rende (%) netto il...	Devi investire almeno euro...
euro	Banco Bpm *	Rischiosa	IT0005120313	30/07/22	(1)	30/07	104,8	2,07 (2)	1.060
euro	Mediobanca *	Rischiosa	IT0005127508	10/09/25	(3)	10/09	102,53	1,99 (4)	1.032
euro	Amundi high yield liquid	(5)	LU1681040496	(5)	(5)	(5)	218,08	(5)	(5)
euro	iShares euro high yield	(5)	IE00B66F4759	(5)	(5)	(5)	104,71	(5)	(5)
sek	Nordea 1 swedish kroner BP	(6)	LU0173785626	(6)	(6)	(6)	18,57	(6)	50
sek	Etf's long sek short eur	(7)	JE00B3MQG751	(7)	(7)	(7)	44,92	(7)	(7)
gbp	Bei	Eccellente	XS1031001198	17/02/20	(8)	17/08	100,54	0,19 (9)	1.142
gbp	Bei	Eccellente	XS1068966073	21/05/21	(10)	21/08	100,7	0,38 (11)	1.143
gbp	Mediobanca passo sterlina	Rischiosa	IT0005239261	12/01/23	(12)	12/07	104,37	0,54 (13)	1.188
mxn	Bei	Eccellente	XS1524609531	23/01/23	5,5	29/01	91,5	6,75	42
mxn	Banca mondiale (Birs)	Eccellente	XS1757382079	24/01/23	7	24/01	96,88	6,74	446
mxn	Bei	Eccellente	XS1760115649	30/07/23	7,5	30/07	99,52	6,61	47
mxn	Ifc	Eccellente	XS1558491004	02/02/24	7,25	2/02	97,78	6,67	449

Valuta: **gbp**: sterline inglesi. **sek**: corone svedesi. **mxn**: peso messicano. Prezzi rilevati dal circuito Reuters il lunedì mattina cambi di chiusura di venerdì. Per le obbligazioni in peso messicano l'affidabilità "Eccellente" si riferisce solo all'emittente: un rischio c'è ed è il tasso di cambio con l'euro. Se non riesci ad acquistare uno dei quattro bond segnalati in tabella, puoi provare anche con Banca Mondiale (Birs) Sustainable 4,1% 16/11/2019 (98,361; Isin XS1508504526) e Bnp Paribas 4,5% 02/02/2020 (92,862; Isin IT0006731605).

* Titolo subordinato Lower Tier II. (1) Questo bond paga cedole variabili pari all'Euribor 3 mesi (oggi vale -0,321%) + 4,375%. (2) Il rendimento è calcolato considerando l'Euribor 3 mesi (oggi a -0,321%) in crescita dello 0,3% ogni anno per tenere conto del futuro rialzo dei tassi sul mercato. (3) Questo bond paga cedole variabili pari all'Euribor 3 mesi (oggi pari a -0,321%) + 2,25%, ma con una cedola minima garantita del 3%. (4) Il rendimento di questo bond è calcolato considerando l'Euribor 3 mesi (oggi a -0,321%) in crescita dello 0,3% ogni anno per tenere conto del futuro rialzo dei tassi sul mercato. (5) Amundi high yield liquid e iShares euro high yield sono Etf: portafogli di obbligazioni. Li acquisti tutti tramite la tua banca direttamente su Borsa italiana come normali azioni. La quantità minima acquistabile è 1 Etf. (6) È un fondo comune: il prezzo, in euro, è a venerdì 6/07. Lo acquisti anche su Fundstore (www.fundstore.it). (7) È un Etf, un prodotto che replica l'andamento del tasso di cambio tra corona svedese e euro. Lo acquisti su Borsa italiana come una normale azione. La quantità minima acquistabile è 1 Etf. (8) Questo bond stacca cedole variabili trimestrali pari al tasso Libor gbp 3 mesi (oggi a 0,71250%) + 0,25%. (10) Questo bond stacca cedole variabili trimestrali pari al tasso Libor gbp 3 mesi (oggi a 0,71250%) + 0,2%. (12) Questo bond stacca cedole variabili trimestrali pari al tasso Libor gbp 3 mesi (oggi a 0,71250%) + 1,5% con un minimo dell'1,5%. (9) (11) (13) Il rendimento è calcolato ipotizzando il Libor gbp 3 mesi sempre pari a 0,71250%.

COME SONO ANDATI I TUOI FONDI

Giugno difficile per le Borse

Il semestre si conferma caratterizzato da alti e bassi. I mercati emergenti in sofferenza son sempre più attraenti, ma le loro difficoltà forse non son finite.

TURCHIA: ANCORA TEMPI DURI!

L'inflazione turca ha raggiunto il valore più alto dal 2004 (15,4% a giugno). È una tendenza dannosa perché riduce il potere d'acquisto delle famiglie e fa salire i tassi che, in lire turche, sono del 19,4% su durate di 1 anno. La Turchia è un Paese bisognoso di prestiti perché povero di risparmi con un deficit commerciale importante e sono molte le società turche che si sono indebitate in valuta estera per sfuggire ai tassi elevati chiesti nel Paese. In questo contesto l'indebolimento della lira minaccia la solvibilità delle imprese.

Per interrompere questo circolo vizioso, le autorità di Ankara devono prendere in mano la situazione e la Banca centrale deve tornare credibile. Il problema è capire se il presidente Erdogan, ora che ha finito la fase elettorale ed è stato saldamente riconfermato, accetterà di non interferire con le scelte della Banca centrale. I mercati sono molto sul chi va là.

Morale: la lira turca è ai minimi (ha perso oltre il 60% sull'euro in 10 anni) e sottovalutata. La Borsa ha un rapporto prezzo / utili (più è basso più le azioni sono convenienti) di 8 (poco sotto 18 la media mondiale) e un rendimento da dividendo (più alto è, meglio è) intorno al 3,5% (intorno al 2,5% la media delle Borse mondiali) e questo aiuta a capire perché i nostri modelli puntano su questa Borsa, nonostante il rischio elevato. Tu ricorda che non deve mai superare il 5% dei tuoi investimenti, così una perdita anche pesante del 20% non peserebbe che per l'1% del tuo patrimonio.

A giugno le Borse mondiali hanno ripiegato dello 0,9%. Il dato è in euro ed è pertanto influenzato anche dalla ritrovata forza della moneta unica che ha schiacciato molte concorrenti riducendo il valore degli investimenti fatti all'estero. Se col dollaro Usa il saldo è invariato, il dollaro canadese ha perso l'1,4%, quello australiano il 2,4%, la corona svedese è scesa dell'1,3%, la sterlina inglese dello 0,8% e lo yen giapponese dell'1,9%. In calo anche yuan cinese (-3,4%), rupia indiana (-1,5%), rupia indonesiana (-1,6%), rublo russo (-0,6%), lira turca (-1%) e real brasiliano (-3,2%) per non parlare del rand sudafricano (-7,6%). Solo il peso messicano ha guadagnato terreno con un +1,8% seguito dalla corona norvegese (+0,4%). A livello di singoli mercati azionari abbiamo (dati in euro) un +0,6% per New York, un -2,6% per Tokio, un +0,8% per Sidney e un +0,2% per Toronto. Sono rimaste deboli le Borse dell'eurozona (-1%), così come Londra (-1,1%) e Stoccolma (-0,3%). Milano è rimasta quasi ferma (+0,2%), mentre i Paesi emergenti sono stati tutti in rosso: Cina -6,3%, India -2,9%, Brasile -8,4%, Indonesia -6,1%, Turchia -4,3%.

CHE SUCCUDE? GLI EMERGENTI RESTANO DEBOLI

Continua la fase di incertezza che colpisce i Paesi Emergenti da che la Banca centrale americana ha cominciato a alzare i tassi sulla scia di una economia stelle e strisce che cresce (+2,5% le nostre previsioni per il 2018). Ora un titolo di Stato Usa con scadenza a 7-10 anni rende il 2,9% (lordo annuo), un bel rendere, soprattutto se confrontato con il 2,2% di un anno fa e l'1,4% di due anni fa. Perché, si chiedono gli investitori, andare a cercare rendimenti sì più elevati, ma in Paesi rischiosi, se quelli americani sono interessanti? Ci siamo chiesti se questo fenomeno di drenaggio di denaro verso gli Usa sia al capolinea e se non sia pertanto venuto il momento di aumentare la quota di Emergenti nei nostri portafogli. Dopotutto i nostri modelli ci dicono proprio questo: punta sugli Emergenti sfruttando monete sottovalutate come la lira turca (oltre il 20% di sottovalutazione sull'euro), il rand sudafricano (oltre il 10% di sottovalutazione), il peso messicano (circa il 15% di sottovalutazione), il real brasiliano (sottovalutato di circa il 15%) o il rublo russo (oltre il 15% di sottovalutazione). La risposta che ci siamo dati è che al momento la prudenza deve avere il sopravvento.

Al momento già ti consigliamo di acquistare i *bond* in peso messicani, la Borsa turca e quella brasiliana. In più *bond* in real e azioni russe sono a



Pietro Cazzaniga

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

RISPOSTE PER TE

@Angelo L'aumento del costo del denaro avrà un impatto più contenuto sui fondi obbligazionari a breve termine – mentre penalizzerà di più i fondi obbligazionari a medio/ lungo termine. L'effetto sarà più marcato per i titoli a basso *rating*.

@Santo Nordea 1 Global Bond (16,77 euro al 29/6; LU0064321150) è un obbligazionario internazionale e subisce gli alti e bassi dei mercati valutari. Lo consigliamo solo se non puoi seguire la nostra strategia fondo per fondo.

@Mario Generalmente non consigliamo i fondi flessibili perché è più difficile stabilire la bontà della loro gestione e poi perché preferiamo essere noi a indicarti la strategia da adottare e la ripartizione tra azioni e obbligazioni.

mantenere. Riteniamo che si tratti di una esposizione più che sufficiente sui mercati emergenti, e non ci facciamo attrarre dai rendimenti obbligazionari elevati e da Borse con indicatori di convenienza interessanti. Per questi motivi questo mese i nostri portafogli non cambiano. ♦

NUOVI PRODOTTI: VEDIAMONE TRE ALLA RESA DEI CONTI DOPO 5 ANNI

In Fondi Comuni n° 194 del maggio 2013 ti sconsigliammo tre prodotti *flessibili* di nuova emissione della durata di 5 anni in collocamento fino al 18 giugno 2013 il cui periodo di investimento andava dal 19 giugno di quell'anno al 30 giugno scorso. Si trattava di Eurizon gestione Attiva giugno 2018 nelle tre versioni Classica, Dinamica, e Opportunità (la differenza sta nel livello, crescente, di rischio che si potevano prendere questi prodotti *flessibili*). A fine giugno sono arrivati al capolinea. Come sono andati? Il valore iniziale delle quote era 5 euro. Ora abbiamo (dato al 29/6) 5,176 euro per la Classica, 5,561 euro per la Dinamica e 5,837 euro per Opportunità, cioè il guadagno medio annuo delle quote è stato +0,7%, +2,1% e +3,1%. Per avere un'idea delle alternative negli ultimi 5 anni le Borse mondiali hanno messo su l'11,7% annuo, i titoli di Stato mondiali il 3,5% medio annuo, i titoli di Stato italiani il 4,7% medio annuo e i titoli societari in euro il 3,3%. Per la cronaca allora ti consigliamo in alternativa *Anima Pianeta* (ora il consiglio è *mantieni*) obbligazionario internazionale che ha guadagnato il 2,5% medio annuo in 5 anni e *Vontobel Fund - Global Equity USD B* (ancora all'acquisto) azionario internazionale che ha messo su il 12,6% medio annuo. Li trovi entrambi nelle tabelle alle pagine seguenti. Ora puoi capire perché molto spesso sui nuovi prodotti applichiamo il principio "non capisco non compro" ancor più quando sono fondi flessibili ed è difficile capirne il significato. Per la cronaca nel frattempo il gestore si è preso tra l'1,15% e l'1,95% annuo di provvigioni di gestione.

MESSICO SÌ, MA "CON JUICIO"

Come detto settimana scorsa *López Obrador* ha vinto elezioni in Messico. La lotta a povertà, violenza e corruzione sono le sfide da affrontare, ma, vista la coalizione eterogenea che lo ha sostenuto, è difficile fare pronostici su ciò che farà. Le relazioni con gli Usa (primo mercato di esportazione, con l'80% del totale) restano il principale timore degli investitori. L'esito della rinegoziazione dell'*Accordo di libero scambio nordamericano* sarà fondamentale sia per sostenere industria, occupazione e economia, sia per attirare investimenti. La retorica di Trump sul Messico non è mai stata rassicurante e i mercati sembrano dubitare che i due presidenti possano andare d'accordo. Il *peso* è su livelli bassi (in 5 anni ha perso circa un quarto del suo valore rispetto all'euro). I tassi decennali a giugno hanno avuto un picco elevato. Gli investitori temono che la promessa di investimenti nel settore sociale e sanitario comporti un deterioramento delle finanze pubbliche. Le incognite sono tante e, per questo, assecondiamo solo in parte nostri modelli che dicono di inserire azioni e *bond* messicani nei tuoi portafogli, limitandoci a consigliarti l'acquisto diretto di *bond* sovranazionali ultra-sicuri (rendimenti al netto di tasse e spese intorno al 6,5%) per un massimo del 5% dei tuoi risparmi.

I NOSTRI PORTAFOGLI

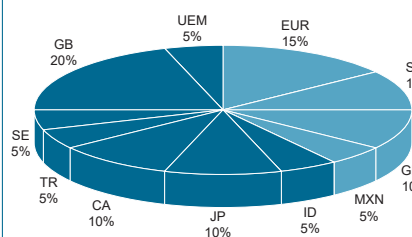
☐ Azioni ☐ Obbligazioni

Per le azioni punta sulle Borse di: Milano (IT), Eurozona (UEM), Londra (GB), Stoccolma (SE), Istanbul (TR), New York (US), Toronto (CA),

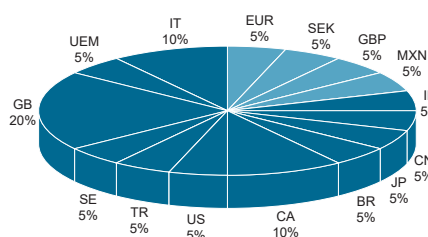
San Paolo (BR), Sidney (AU), Shanghai (CN), Mumbai (IN), Tokio (JP) e Jakarta (ID).
Per i bond punta sui titoli in: euro (EUR),

sterline (GBP), corone svedesi (SEK) e peso messicani (MXN).

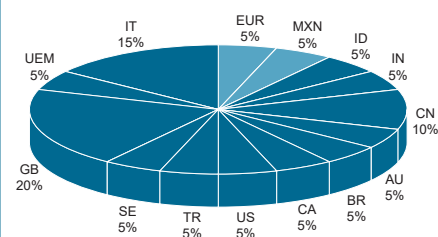
INVESTITORE DIFENSIVO



INVESTITORE EQUILIBRATO



INVESTITORE DINAMICO



Nome fondo (1)	Distribuito da (2)	Telefono	Importo minimo	Spese (3)			Valore al 29/06/2018	Rendimento % (4)				Valutazione della politica di gestione (5)	Consiglio (6)	
				Acq.	Ven.	Ter		1 m.	1 a.	3 a.	5 a.			
AZIONARI - INTERNAZIONALI		RISCHIO MEDIO / ALTO						-0,9	8,2	6,5	11,7	★★★	100	✓
Investono in azioni di tutto il mondo. Puoi acquistare azioni mondiali per il lungo periodo, anche scegliendo un Etf.														
Anima Sel Globale A	Monte Paschi Siena	800-013691	500 EUR	2,00	0,00	2,47	50,44 EUR	-1,0	3,4	5,1	10,1	★	68	V
Arca azioni internaz. P	Onlinesim	800-920045	100 EUR	0,00	0,00	2,08	22,44 EUR	-1,3	6,7	4,8	10,1	★★	83	M
Carm Inv A EUR acc (7)	Fundstore	055-2463400	900 EUR	0,00	0,00	1,99	1244,87 EUR	-0,3	3,4	-0,2	6,5	★	38	V
Eurizon Az. Intern. Etico (E)	Intesa Sanpaolo	800-303306	500 EUR	0,00	0,00	2,02	11,04 EUR	-0,6	7,2	3,4	9,7	★	70	V
Eurizon Azioni Internaz.	Intesa Sanpaolo	800-303306	500 EUR	1,50	0,00	1,97	14,18 EUR	-0,7	4,9	3,6	9,8	★	68	V
Globersel Equity A (7)	Onlinesim	800-920045	2500 EUR	0,00	0,00	1,91	768,40 EUR	0,2	10,4	6,8	10,8	★★	90	M
Invesco gl. struct. eq. E (7)	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,00	0,00	1,78	48,18 EUR	-0,7	4,4	3,0	11,0	★★	90	V
OYSTER Wd Opp C USD HP (7)	Fundstore	055-2463400	1000 EUR	0,00	0,00	2,06	554,40 USD	-1,6	5,9	3,4	13,0	★★★★	105	V
Seb 1 global C (7)	Fundstore	055-2463400	1000 EUR	0,15	0,00	1,55	4,22 USD	-1,0	2,6	2,6	9,6	★★	83	V
UBI Pra. Az. Globali	Onlinesim	800-920045	50 EUR	0,00	0,00	2,06	9,39 EUR	-1,2	6,9	5,3	11,0	★★	86	M
Ubs eq. S gl h div P -acc (7)	Fundstore	055-2463400	2500 EUR	0,00	0,00	1,57	169,74 USD	0,1	3,3	4,8	10,0	★★★★	95	A
Vont. gl eq usd B (7)	Fundstore	055-2463400	1000 EUR	0,00	0,00	2,04	280,84 USD	0,9	7,3	8,8	12,6	★★★★	97	A
AZIONARI - ITALIA		RISCHIO ALTO						0,2	8,0	4,0	11,8	★★★	100	✓
Puoi investire nella Borsa di Milano con un Etf, o un fondo comune. In AF 1273 è uscita dal portafoglio difensivo.														
Anima Geo Italia A	Monte Paschi Siena	800-013691	500 EUR	2,00	0,00	2,47	21,15 EUR	0,7	9,1	3,0	10,9	★★	90	M
Anima Italia A	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,00	0,00	2,13	22,47 EUR	0,5	8,3	3,0	10,8	★★	90	M
Arca Azioni Italia P	Onlinesim	800-920045	100 EUR	0,00	0,00	1,89	29,05 EUR	0,0	6,8	2,4	10,4	★★	84	M
Atlante target Italy A (7)	Fundstore	055-2463400	1000 EUR	0,00	0,00	2,16	125,23 EUR	-0,1	4,2	5,8	16,1	★★★★	93	A
AXA WF Frm Italy (7)	Fineco Bank	800-929292	2000 EUR	3,50	0,00	1,83	212,23 EUR	0,5	4,0	0,4	10,2	★	65	V
FF Italy A-EUR (7)	Fundstore	055-2463400	2000 EUR	0,15	0,00	1,91	37,99 EUR	-0,8	3,0	0,0	9,8	★★	71	V
Fondersel PMI A	Onlinesim	800-920045	2500 EUR	0,00	0,00	1,85	30,17 EUR	-0,4	5,2	4,6	14,3	★★★★	96	M
UBI Pra. Az. Italia	Onlinesim	800-920045	50 EUR	0,00	0,00	2,03	7,82 EUR	0,1	3,5	4,1	10,9	★★★★	93	A
AZIONARI - AREA EURO		RISCHIO MEDIO / ALTO						-1,0	5,2	6,2	11,8	★★★	100	✓
Le Borse della zona euro valgono ancora un acquisto per una piccola parte del tuo portafoglio.														
Allianz eurol. eq. gr. AT (7)	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,15	0,00	1,84	231,28 EUR	-1,5	5,3	5,8	10,3	★★	73	V
Amundi II Eur. Equity E (7)	Fundstore	055-2463400	50 EUR	0,15	0,00	1,73	8,09 EUR	-1,2	2,3	3,9	8,8	★	63	V
BGF Euro-Markets E2 EUR (7)	Fundstore	055-2463400	2000 EUR	0,00	0,00	2,32	26,99 EUR	-0,7	2,5	3,5	8,8	★	65	V
Henderson HF Euroland A2 (7)	Fundstore	055-2463400	2500 EUR	0,00	0,00	1,88	48,49 EUR	-3,8	-1,2	3,4	10,6	★★	74	M
SISF Euro Equity A (7)	B.P. Comm. & Ind.	800-533377	1000 EUR	4,00	0,00	1,85	37,74 EUR	-3,0	1,9	4,2	10,3	★★	81	M
AZIONARI - EUROPA		RISCHIO MEDIO / ALTO						-0,8	4,7	4,4	9,8	★★★	100	✓
Puoi acquistare fondi di questa categoria per unificare l'investimento su più Borse europee (Londra, Milano, eurozona) in un prodotto solo.														
Amundi Top Eur.Players E (7)	Fundstore	055-2463400	50 EUR	0,15	0,00	1,72	8,93 EUR	-1,0	1,7	-0,4	6,9	★	60	V
Anima Geo Europa PMI A	Monte Paschi Siena	800-013691	500 EUR	2,00	0,00	2,47	44,66 EUR	-0,3	11,4	6,4	11,9	★★★★	102	M
Anima Selezione Europa A	Monte Paschi Siena	800-013691	500 EUR	2,00	0,00	2,46	17,74 EUR	-0,8	1,4	0,6	6,9	★	69	V
Eurizon Azioni Europa	Intesa Sanpaolo	800-303306	500 EUR	1,50	0,00	1,99	11,50 EUR	-1,6	-1,6	0,0	5,6	★	55	V
Henderson Pan Europ Eq A2 (7)	Onlinesim	800-920045	2500 EUR	0,15	0,00	1,89	28,22 EUR	-1,0	-1,3	-0,1	7,6	★	62	V
Ram (Lux) Eur. Eq. F (7)	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,00	0,00	2,33	425,23 EUR	-1,0	6,1	6,7	11,1	★★★★	110	A
AZIONARI - GRAN BRETAGNA		RISCHIO MEDIO / ALTO						-1,1	8,2	1,4	8,0	★★★	100	✓
Nonostante Brexit le società della Borsa di Londra che operano a livello globale meritano un investimento. Puoi farlo attraverso un fondo o un Etf.														
Aviva I. UK Opp. B GBP (7)	Fundstore	055-2463400	5000 GBP	0,00	0,00	2,12	6,50 GBP	-1,8	7,3	-1,0	7,0	★★	79	M
Candriam Eq L UK C (7)	Fundstore	055-2463400	1000 EUR	0,00	0,00	1,92	406,01 GBP	-0,6	7,2	-0,4	6,5	★★	80	V
Invesco UK eq. A (7)	Fundstore	055-2463400	1000 EUR	0,00	0,00	1,94	9,37 GBP	-1,8	3,1	-2,7	7,4	★	69	V
SISF UK Equity A (7)	B.P. Comm. & Ind.	800-533377	1000 EUR	5,20	0,00	1,60	5,53 GBP	-1,8	4,2	-0,9	7,7	★★	82	M
Threadn. UK monthly inc. (7)	Fundstore	055-2463400	3000 EUR	0,00	0,00	1,63	76,25 p.	-1,2	0,4	-2,6	6,8	★★	84	V
Threadneedle UK C1 gbp (7)	Fundstore	055-2463400	3000 EUR	0,00	0,00	1,63	145,93 p.	-1,1	4,0	0,6	8,3	★★★★	92	A
AZIONARI - AMERICA		RISCHIO MEDIO / ALTO						0,6	11,7	9,6	15,5	★★★	100	✓
Puoi investire a Wall Street con un fondo o un Etf e puoi acquistare azioni canadesi con un Etf. Verifica a pagina 15 in quale misura lo puoi fare.														
Amundi II US fund. gr E (7)	Fundstore	055-2463400	50 EUR	0,00	0,00	1,69	18,02 EUR	0,3	8,3	7,6	15,0	★★	87	M
Anima America A	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,00	0,00	2,12	23,22 EUR	1,8	12,9	8,9	13,9	★★	85	M
Arca Azioni America	Onlinesim	800-920045	100 EUR	0,00	0,00	1,95	37,98 EUR	0,2	8,5	5,9	11,5	★★	74	V
Eurizon Azioni America	Intesa Sanpaolo	800-303306	500 EUR	1,50	0,00	2,01	20,58 EUR	-0,1	7,8	5,6	11,8	★	64	V
Gestielles Obiet America A	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,00	0,00	2,16	12,02 EUR	0,4	0,6	4,5	6,5	★★	78	M
M. St. US Advantage A usd (7)	Fundstore	055-2463400	100 EUR	0,13	0,00	1,68	87,78 USD	1,5	23,9	14,5	19,7	★★★★	97	A
UBI Pra. Az. USA	Onlinesim	800-920045	50 EUR	0,00	0,00	2,03	8,80 EUR	-0,2	6,6	4,3	11,0	★	46	V
Vont. US eq USD B (7)	Fundstore	055-2463400	1000 EUR	0,00	0,00	2,03	1257,45 USD	2,0	9,9	11,0	15,3	★★	90	M
AZIONARI - GIAPPONE		RISCHIO MEDIO / ALTO						-2,6	8,4	5,7	10,7	★★★	100	✓
La Borsa di Tokio è tornata a far parte di alcune delle nostre strategie d'investimento in AF 1239. Investici con un Etf.														
Aberdeen gl. japan. eq A2 (7)	Fundstore	055-2463400	1500 EUR	0,00	0,00	1,67	509,79 JPY	-3,1	3,9	4,1	9,6	★★	80	V
Amundi II Jap. Equity E (7)	Fundstore	055-2463400	50 EUR	0,15	0,00	1,72	3,23 EUR	-3,0	5,9	3,3	7,9	★★	71	V
M&G Japan A euro (7)	Fundstore	055-2463400	1000 EUR	0,00	0,00	1,67	17,86 EUR	-3,4	3,8	4,5	11,0	★	52	V
SISF Japanese Equity B (7)	Onlinesim	800-920045	1000 EUR	0,00	0,00	2,20	1058,04 JPY	-2,0	10,5	5,0	9,2	★★	71	V

Nome fondo (1)	Distribuito da (2)	Telefono	Importo minimo	Spese (3)			Valore al 29/06/2018	Rendimento % (4)				Valutazione della politica di gestione (5)	Consiglio (6)	
				Acq.	Ven.	Ter		1 m.	1 a.	3 a.	5 a.			
AZIONARI - AUSTRALIA		RISCHIO ALTO						0,8	6,2	6,0	7,7	★★★	100	✓
La Borsa di Sidney è nel nostro portafoglio dinamico. Investisci con un Etf.														
Candriam Eq L AuC AUD (7)	Fundstore	055-2463400	4000 EUR	0,00	0,00	1,87	1306,02 AUD	0,2	9,2	5,6	7,9	★★	84	V
FF Australia A-AUD (7)	Fundstore	055-2463400	2000 EUR	0,15	0,00	1,92	63,01 AUD	1,7	8,7	5,2	6,2	★★	81	M
Parvest Eq. Australia Cl. (7)	Fundstore	055-2463400	1000 EUR	0,15	0,00	1,96	977,81 AUD	1,4	5,0	1,1	3,6	★	54	V
UBS EF Australia P (7)	Fundstore	055-2463400	2500 EUR	0,00	0,00	1,57	1029,66 AUD	1,4	2,2	0,3	3,3	★	53	V
AZIONARI - CINA		RISCHIO ALTO						-6,3	18,6	0,6	12,5	★★★	100	✓
La Cina non crescerà quanto in passato, ma le Piazze cinesi possono contribuire alla composizione del tuo portafoglio.														
Amu Eq. Great China - SU (7)	Fundstore	055-2463400	100 EUR	0,00	0,00	2,73	40,27 USD	-5,7	15,5	4,9	11,8	★★	76	V
Amundi Il China Equity E (7)	Fundstore	055-2463400	50 EUR	0,15	0,00	1,73	16,99 EUR	-5,8	19,5	3,7	13,7	★★	73	V
Eurizon Eq China sm v R (7)	Intesa Sanpaolo	800-303306	500 EUR	1,50	0,00	2,07	133,22 EUR	-5,2	13,8	0,4	10,8	★	46	V
FF China Focus A-USD (7)	Fundstore	055-2463400	2000 EUR	0,15	0,00	1,91	72,56 USD	-5,3	12,9	4,3	16,3	★★★★	91	M
FF Greater China A-USD (7)	Fundstore	055-2463400	2000 EUR	0,15	0,00	1,95	254,80 USD	-4,2	17,3	8,0	16,1	★★★★	106	M
Ubs lux China Opp. P (7)	Fundstore	055-2463400	2500 EUR	0,00	0,00	2,39	1413,60 USD	-4,8	27,8	12,8	21,3	★★★★	124	A
AZIONARI - INDIA		RISCHIO ALTO						-2,9	3,0	5,9	14,7	★★★	100	✓
La Borsa indiana è presente nel nostro portafoglio dinamico. Investisci con un fondo.														
Aberd. gl. indian eq. A2 (7)	Fundstore	055-2463400	1500 EUR	0,00	0,00	2,05	158,19 USD	-0,6	2,4	4,5	14,1	★★★★	91	M
DWS India LC (7)	Fundstore	055-2463400	2500 EUR	0,00	0,00	2,05	2230,87 EUR	-1,0	3,9	4,5	12,2	★★	73	V
FF India Focus A-EUR (7)	Fundstore	055-2463400	2000 EUR	0,15	0,00	1,95	49,28 EUR	-1,4	4,9	5,1	14,9	★★★★	95	M
Inv India Eq A Ann Dist	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,00	0,00	2,15	69,55 USD	-4,1	3,3	6,4	17,6	★★★★	109	A
JPM India D A USD (7)	Fundstore	055-2463400	2000 EUR	0,15	0,15	2,60	61,31 USD	-3,2	0,7	1,0	9,9	★	46	V
Pinebridge India equity A (7)	Fundstore	055-2463400	1000 EUR	0,15	0,00	2,04	52,90 USD	-3,2	-0,3	3,4	18,3	★★★★	122	A
AZIONARI - RUSSIA		RISCHIO MOLTO ALTO						-0,3	18,9	11,6	5,0	★★★	100	
L'economia russa è molto legata al Petrolio: la Borsa di Mosca è passata a mantenere in Altroconsumo Finanza n° 1218														
Amundi Russian Eq. E (7)	Fundstore	055-2463400	50 EUR	0,00	0,00	2,00	5,12 EUR	-0,3	14,3	12,1	6,5	★★★★	97	M
DWS Russia LC (7)	Fundstore	055-2463400	2500 EUR	0,00	0,00	2,05	216,37 EUR	-0,1	10,9	9,4	4,2	★★	84	M
JPM Russia D A USD (7)	Fundstore	055-2463400	2000 EUR	0,15	0,15	2,80	8,17 USD	-0,6	9,2	7,9	1,9	★	67	V
Ubs Eq. Sicav Russia P (7)	Fundstore	055-2463400	2500 USD	0,00	0,00	2,41	109,00 USD	0,4	14,7	10,3	4,7	★★	88	V
AZIONARI - BRASILE		RISCHIO MOLTO ALTO						-8,4	-2,7	1,5	0,3	★★★	100	✓
Nonostante le difficoltà del Brasile le azioni quotate a San Paolo meritano in alcuni casi un investimento attraverso un Etf.														
AG Brazil Eq. A acc Usd (7)	Fundstore	055-2463400	1500 EUR	0,00	0,00	2,09	5,56 USD	-8,0	-12,3	-0,5	-2,9	★	57	V
HSBC GIF Brazil Equity E (7)	Onlinesim	800-920045	1000 EUR	0,00	0,00	2,65	16,54 USD	-6,3	-6,1	-3,5	-6,1	★	23	V
JPM Brazil Eq D A USD (7)	Fundstore	055-2463400	2000 EUR	0,15	0,15	2,80	4,91 USD	-6,7	-8,8	-4,0	-6,2	★	27	V
AZIONARI - INDONESIA		RISCHIO ALTO						-6,1	-9,9	4,1	0,9	★★★	100	✓
L'Indonesia ha buone prospettive di crescita ed è presente in tutti i portafogli. Preferisci, però, un Etf ai fondi.														
FF Indonesia A-USD (7)	Fundstore	055-2463400	2000 EUR	0,15	0,00	1,95	24,68 USD	-6,7	-16,1	-0,5	-2,9	★	50	V
JPM Indonesia Eq D A EUR (7)	Fundstore	055-2463400	2000 EUR	0,15	0,15	2,55	74,05 EUR	-7,5	-16,0	-1,1	-3,3	★	50	V
AZIONARI - BENI DI CONSUMO		RISCHIO ALTO						0,5	2,5	5,2	10,4	★★★★	100	✓
Il settore dei beni di consumo non ciclici (cioè alimentari, bevande, ...) è interessante. Puoi puntarci con un Etf.														
NN (L) consumer goods X	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,00	0,00	2,30	1753,85 USD	0,4	12,5	3,3	9,4	★	57	V
NN (L) food & bever X cap (7)	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,00	0,00	2,30	1923,16 EUR	0,9	-6,3	1,4	7,8	★★	82	M
NN (L) prestige & luxe X	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,00	0,00	2,30	872,17 EUR	-2,1	23,6	9,2	8,8	★	26	V
AZIONARI - SALUTE		RISCHIO MEDIO / ALTO						0,7	1,8	-0,3	11,9	★★★	100	
Mantieni i prodotti che investono nel settore se li hai già, ma non acquistarne ora.														
FF GI Health Care A-EUR (7)	Fundstore	055-2463400	2000 EUR	0,15	0,00	1,90	40,17 EUR	1,8	5,3	0,1	12,2	★★★★	91	M
NN (L) health care X cap (7)	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,00	0,00	2,29	1790,70 USD	1,0	4,6	2,3	13,4	★★★★	105	M
Raiff HealthCa Akt R VTA (7)	Fundstore	055-2463400	1000 EUR	0,00	0,00	2,19	203,36 EUR	0,9	-1,2	-0,6	10,7	★★	71	V
AZIONARI - SERVIZI PUBBLICA UTILITÀ		RISCHIO MEDIO / ALTO						0,2	1,5	5,2	8,7	★★★	100	✓
Questo settore particolarmente difensivo merita una piccola puntata: puoi investirci con un Etf.														
NN (L) utilities X cap (7)	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,00	0,00	2,32	769,96 USD	1,3	0,9	5,1	7,9	★★	77	M
BILANCIATI - OBBLIGAZIONARI		RISCHIO MEDIO						-0,4	1,7	2,3	4,8	★★★	100	
Sono i fondi bilanciati meno rischiosi e contengono in media obbligazioni per oltre i due terzi del portafoglio e azioni per la restante parte.														
Anima visconteo A	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,00	0,00	1,45	46,34 EUR	-0,3	-0,5	1,6	4,4	★★	81	V
Arca TE-Titoli Esteri	Onlinesim	800-920045	100 EUR	0,00	0,00	2,05	22,81 EUR	-1,2	0,1	1,6	4,3	★★	84	M
Azimut Scudo	Azimut Consulenza	02 88981	1500 EUR	0,00	2,50	1,96	9,17 EUR	-0,3	-0,7	-0,8	2,0	★★	88	M
UBI Pra. Ptf. Moderato	Onlinesim	800-920045	50 EUR	0,00	0,00	1,64	7,33 EUR	-0,1	-0,6	0,5	3,2	★★	90	M
BILANCIATI - BILANCIATI		RISCHIO MEDIO						-0,6	3,4	3,4	6,6	★★★★	100	
Sono i fondi bilanciati "classici": il loro portafoglio è ripartito tra azioni (40%-60%) e obbligazioni (60%-40%).														
Eurizon Bilanciato Eur MM	Intesa Sanpaolo	800-303306	500 EUR	1,50	0,00	2,21	51,42 EUR	-0,6	0,7	1,4	5,4	★★	77	V
Eurizon Soluzione 40	Intesa Sanpaolo	800-303306	500 EUR	1,50	0,00	2,35	8,88 EUR	-0,4	1,8	2,2	5,3	★★	86	M
Fondersel	Onlinesim	800-920045	2500 EUR	0,00	0,00	1,92	60,47 EUR	-1,5	1,9	1,0	4,0	★★	82	M
UBI Pra. Ptf. Dinamico	Onlinesim	800-920045	50 EUR	0,00	0,00	1,88	7,85 EUR	-0,1	0,7	1,5	5,4	★★	79	M
BILANCIATI - AZIONARI		RISCHIO MEDIO						-0,7	5,5	4,8	8,9	★★★★	100	
Sono i fondi bilanciati più rischiosi e contengono in media azioni per oltre i due terzi del portafoglio e obbligazioni per la restante parte.														
Anima Forza Dinamico	Monte Paschi Siena	800-013691	500 EUR	1,00	0,00	2,41	6,36 EUR	-1,6	2,0	3,0	6,8	★	69	V
UBI Pra. Ptf. Aggressivo	Onlinesim	800-920045	50 EUR	0,00	0,00	2,01	8,36 EUR	-0,1	1,8	2,5	7,5	★	65	V

Nome fondo (1)	Distribuito da (2)	Telefono	Importo minimo	Spese (3)			Valore al 29/06/2018	Rendimento % (4)				Valutazione della politica di gestione (5)	Consiglio (6)
				Acq.	Ven.	Ter		1 m.	1 a.	3 a.	5 a.		
OBBLIGAZIONARI - MISTI			RISCHIO MEDIO					-0,4	1,7	2,3	4,8	★★★	100
Si chiamano obbligazionari, ma in realtà sono fondi bilanciati con pochissime azioni (non più del 10%).													
Amundi Obb. Più d A	Onlinesim	800-920045	50 EUR	0,00	0,00	1,21	9,21 EUR	-0,7	-1,1	0,4	2,1	★★	88 V
Arca Obbligazioni Europa	Onlinesim	800-920045	100 EUR	0,00	0,00	1,30	11,79 EUR	-0,6	0,1	2,1	4,4	★★	90 V
Eurizon Soluzione 10	Intesa Sanpaolo	800-303306	500 EUR	1,50	0,00	1,64	7,76 EUR	-0,1	-1,3	-0,3	1,4	★★	86 V
OBBLIGAZIONARI - INTERNAZIONALI			RISCHIO MEDIO					-0,3	-0,5	1,2	3,3	★★★	100 ✓
Diversificano su obbligazioni e valute di tutto il mondo: ovviamente i titoli in dollari, euro e yen fanno da padroni, ma non mancano titoli in altre valute.													
Amundi II gl. aggr. bd E (7)	Fundstore	055-2463400	50 EUR	0,00	0,00	1,02	7,62 EUR	-0,8	-3,4	-2,2	1,4	★★	81 M
Anima pianeta A	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,00	0,00	1,32	11,58 EUR	-0,7	-3,3	-0,5	2,5	★★	85 M
Arca Bond Globale P	Onlinesim	800-920045	100 EUR	0,00	0,00	1,15	15,70 EUR	-0,8	-2,2	0,0	2,3	★★	85 M
Eurizon F Bd Int. LTE R (7)	Intesa Sanpaolo	800-303306	500 EUR	0,50	0,00	1,25	149,83 EUR	-0,4	-2,0	-0,1	2,3	★★	90 M
Eurizon Obbl. Internaz.	Intesa Sanpaolo	800-303306	500 EUR	0,00	0,00	1,19	10,45 EUR	-0,5	-1,6	0,2	2,3	★★★	91 M
Inv GIB E Acc EUR (7)	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,00	0,00	1,20	7,17 EUR	-0,6	-2,6	-0,2	3,1	★★	90 M
Nordea 1 - global bd BP (7)	Fundstore	055-2463400	50 EUR	0,00	0,00	0,84	16,77 EUR	0,1	-1,1	0,5	3,4	★★★	96 A
Tem GI Bd A (acc) EUR (7)	Fundstore	055-2463400	2500 EUR	0,00	0,00	1,41	24,70 EUR	-0,8	-4,4	-1,6	2,9	★★	80 V
UBI Pra. Obblig. Globali	Onlinesim	800-920045	50 EUR	0,00	0,00	1,23	6,90 EUR	-0,4	-2,0	0,0	2,3	★★	89 M
OBBLIGAZIONARI - EURO MEDIO LUNGO			RISCHIO MEDIO / BASSO					0,8	0,3	1,4	2,8	★★★	100 ✓
Anziché acquistare un fondo scegli un conto di deposito e/o un Etf e un bond bancario di pagina 13.													
Amundi II euro aggr bd E (7)	Fundstore	055-2463400	50 EUR	0,00	0,00	0,83	7,71 EUR	0,4	-0,3	0,2	2,2	★★	84 V
Amundi II Euro Bond E (7)	Fundstore	055-2463400	50 EUR	0,15	0,00	1,28	9,96 EUR	0,7	-0,2	0,1	2,3	★★	76 V
Amundi Obb. Euro distr. A	Onlinesim	800-920045	50 EUR	0,00	0,00	1,16	7,03 EUR	0,5	-0,8	0,2	2,0	★★	81 V
Anima Obbligazion. euro A	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,00	0,00	0,92	7,88 EUR	0,3	-0,6	0,8	1,8	★★★	93 V
Bancoposta Obbl. Euro ML	Poste Italiane	800-003322	500 EUR	0,00	0,00	0,94	8,47 EUR	0,3	0,7	0,6	1,6	★★	87 V
Eurizon F Bd EUR LT R (7)	Intesa Sanpaolo	800-303306	500 EUR	0,50	0,00	1,14	236,50 EUR	0,8	2,0	2,5	5,1	★★	90 V
Eurizon Obb. Euro	Intesa Sanpaolo	800-303306	500 EUR	0,00	0,00	1,02	18,15 EUR	0,2	-0,6	0,6	2,7	★★	85 V
Eurizon Obbl. Etico (E)	Intesa Sanpaolo	800-303306	500 EUR	0,00	0,00	0,94	6,06 EUR	0,0	0,6	1,5	2,8	★★★	97 V
Fondersel Euro	Onlinesim	800-920045	2500 EUR	0,00	0,00	0,89	10,45 EUR	0,2	0,3	1,5	2,9	★★★	92 V
UBI Pra. Euro M/LTermine	Onlinesim	800-920045	50 EUR	0,00	0,00	1,11	8,28 EUR	0,3	-0,4	0,4	2,2	★★★	91 V
OBBLIGAZIONARI - SOCIETARI			RISCHIO MEDIO / BASSO					0,0	1,2	2,5	3,3	★★★	100 ✓
Le obbligazioni societarie in alcuni casi restano competitive in termini di tassi. Scegli un Etf, o un bond di pagina 13.													
Aumundi II Eu. Co. Bond E (7)	Fundstore	055-2463400	50 EUR	0,15	0,00	1,02	9,62 EUR	0,1	0,1	1,0	2,5	★★	90 V
Eurizon Obb. € Corp	Intesa Sanpaolo	800-303306	500 EUR	0,00	0,00	1,27	6,87 EUR	-0,4	-1,0	0,9	2,0	★★	87 V
Gestielles Ob. Corporate A	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,00	0,00	1,32	10,70 EUR	-0,7	-1,2	2,8	4,3	★★★	101 V
UBI Pra. Euro Corporate	Onlinesim	800-920045	50 EUR	0,00	0,00	1,31	9,74 EUR	-0,3	-0,7	1,1	2,0	★★	87 V
OBBLIGAZIONARI - EURO BREVE			RISCHIO BASSO					0,3	-0,4	0,1	0,7	★★★	100
In questa categoria trovi i fondi che investono in obbligazioni in euro la cui vita media è inferiore ai tre anni.													
Amundi euro gov. BT A	Unicredit Banca	800-323285	50 EUR	0,00	0,00	0,91	13,48 EUR	0,1	-1,5	-1,2	-0,7	★★	90 V
Eurizon ob. Euro BT D	Intesa Sanpaolo	800-303306	500 EUR	0,00	0,00	0,00	14,39 EUR	0,4	-0,6	-0,6	0,1	★★★	92 V
OBBLIGAZIONARI - LIQUIDITÀ			RISCHIO MOLTO BASSO					0,0	-0,3	-0,3	-0,1	★★★	100
Preferisci un conto di deposito in promozione.													
Eurizon Tesoreria Euro A	Intesa Sanpaolo	800-303306	500 EUR	0,00	0,00	0,35	7,86 EUR	0,1	-0,8	-0,5	-0,2	★★★	99 V
FF US Dol Cash A-ACC-USD (7)	Fundstore	055-2463400	2000 EUR	0,15	0,00	0,62	11,02 USD	0,1	-1,3	-1,1	2,5	★★★	98 V
UBI Pra. Euro Cash	Onlinesim	800-920045	50 EUR	1,50	0,00	0,69	7,37 EUR	0,2	-1,1	-0,8	-0,4	★★★	98 V
OBBLIGAZIONARI - GRAN BRETAGNA			RISCHIO MEDIO					-1,2	-0,7	-4,8	2,0	★★★	100 ✓
La nostra strategia di investimento in sterline è cambiata in AF 1264. Vendi i fondi e acquista un bond di pagina 13.													
Aber. Liq. (Lux) Sterl A2 (7)	Fundstore	055-2463400	10000 EUR	0,00	0,00	0,22	4791,90 GBP	-0,8	-0,5	-7,0	-0,5	★★★	100 V
Bnp Parib. insticash gbp (7)	Fundstore	055-2463400	10000 EUR	0,15	0,00	0,30	129,99 GBP	-0,8	-0,5	-6,9	-0,4	★★★	100 V
Gam Multicash - MM st. B (7)	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,00	0,00	0,40	2322,34 GBP	-0,8	-0,6	-6,9	-0,4	★★★	100 V
LO funds ST MM gbp (7)	Fundstore	055-2463400	3000 EUR	0,00	0,00	0,37	10,33 GBP	-0,8	-0,5	-6,9	-0,4	★★★	99 V
OBBLIGAZIONARI - SVEZIA			RISCHIO MEDIO					-1,2	-4,7	-1,9	0,2	★★★	100 ✓
Attenzione: è cambiato rispetto al passato il prodotto tramite cui investire nella corona svedese.													
Nordea 1 sw kr res BP eur (7)	Fundstore	055-2463400	50 EUR	0,00	0,00	0,36	18,28 EUR	-1,8	-7,8	-4,1	-3,1	★★★	100 A
Nordea 1 Swedish Bond BP (7)	Fundstore	055-2463400	50 EUR	0,00	0,00	0,84	298,65 SEK	-1,3	-6,0	-2,4	-0,6	★★	71 V
OBBLIGAZIONARI - NORVEGIA			RISCHIO MEDIO					0,3	1,1	-1,2	-1,1	★★★	100
La corona norvegese è uscita dai nostri portafogli, ma puoi mantenere i fondi che già possiedi.													
Nordea 1 - norw bd BP (7)	Fundstore	055-2463400	50 EUR	0,00	0,00	0,84	22,58 EUR	0,3	1,4	-1,0	-1,2	★★★	96 M
OBBLIGAZIONARI - AMERICA			RISCHIO MEDIO					-0,1	-3,6	-0,7	3,7	★★★	100
I bond in dollari Usa sono passati tutti a vendere in AF n° 1254.													
Amundi II USD Agg. Bond E (7)	Fundstore	055-2463400	50 EUR	0,00	0,00	1,25	8,39 EUR	-0,2	-2,5	0,2	4,5	★★★	108 V
Eurizon br. term. dollaro	Intesa Sanpaolo	800-303306	500 EUR	0,00	0,00	0,79	16,37 USD	0,1	-1,8	-1,5	2,0	★★★	91 V
Eurizon F Bd USD LTE R (7)	Intesa Sanpaolo	800-303306	500 EUR	3,50	0,00	1,19	165,61 EUR	-0,1	-4,0	-1,7	2,5	★★	88 V
UBI Pra. Obblig. Dollari	Onlinesim	800-920045	50 EUR	0,00	0,00	1,21	6,99 EUR	-0,4	-3,8	-0,4	3,7	★★★	96 V
OBBLIGAZIONARI - PAESI EMERGENTI			RISCHIO MEDIO / ALTO					-1,0	-4,7	2,7	6,7	★★★	100
Da AF 1261 ti consigliamo l'acquisto diretto di bond ultrasicuri in peso messicani. Limitati a mantenere quelli in real brasiliani.													
Bond Paesi Emergenti A	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,00	0,00	1,65	12,48 EUR	-0,6	-4,7	-0,2	3,4	★★	85 V
Gestielles Emerg Mkts Bd A	Fundstore	055-2463400	500 EUR	0,00	0,00	1,56	14,02 EUR	-1,2	-4,2	2,4	3,5	★★★	96 V

LA NOSTRA SELEZIONE DI ETF

Nome (1)	Prezzo al 29/06/2018	Codice Isin (9)	Spread massimo in % (10)	Spese di gestione %	Ultimo dividendo staccato	Data di stacco	Rendimento in % (4)				
							1 m	3 m	1 a	3 a	5 a
AZIONARI PER AREA GEOGRAFICA											
INTERNAZIONALI											
Xtrackers Msci World Ucits Etf	50,53 EUR	LU0274208692	1,50%	0,45%	— —	—	0,2	8,0	9,3	6,9	12,3
Amundi Msci World Ucits Etf	259,57 EUR	LU1681043599	1,50%	0,38%	— —	—	0,3	7,9	9,2	6,8	12,3
iShares Msci World Ucits Etf (inc)	38,30 EUR	IE00B0M62Q58	1,50%	0,50%	0,3258 USD	14/06/2018	-0,5	7,1	8,3	6,3	11,7
ITALIA											
Lyxor Ucits Etf Ftse Mib	21,56 EUR	FR0010010827	0,25%	0,35%	0,1200 EUR	13/12/2017	-0,4	-1,7	8,0	0,9	9,3
Amundi Ftse Mib Ucits Etf	40,77 EUR	LU1681037518	0,35%	0,18%	— —	—	-0,7	-1,7	8,5	1,7	10,1
EUROPA E AREA EURO											
Lyxor Ucits Etf Euro Stoxx 50	33,98 EUR	FR0007054358	1,00%	0,25%	0,1400 EUR	13/12/2017	—	3,4	2,0	2,1	8,2
Invesco Euro Stoxx 50 Ucits Etf	71,48 EUR	IE00B60SWX25	0,25%	0,05%	— —	—	-0,3	3,3	2,0	2,6	—
Lyxor Msci Emu dr ucits	48,69 EUR	LU1646360971	1,00%	0,12%	0,1700 EUR	13/12/2017	-0,9	2,7	3,8	3,9	7,3
iShares MSCI Poland (*)	16,46 EUR	IE00B4M7GH52	3,00%	0,74%	— —	—	-4,3	-8,8	-9,8	-2,7	1,6
iShares OMX Stockholm Capped UCITS ETF (*)	45,12 SEK	IE00BD3RYZ16	1,50%	0,10%	— —	—	-1,4	1,5	-4,1	—	—
GRAN BRETAGNA											
iShares core Ftse 100 ucits	8,58 EUR	IE0005042456	0,75%	0,07%	0,0942 GBP	14/06/2018	-0,9	8,6	8,6	1,2	6,8
Lyxor Ucits Etf Ftse 100	11,91 EUR	LU1650492173	1,00%	0,30%	0,2000 GBP	27/05/2009	-0,9	8,7	8,4	1,7	7,4
AMERICA											
Xtrackers Msci Usa Swap Ucits Etf	63,05 EUR	LU0274210672	1,50%	0,30%	— —	—	1,0	10,3	12,8	10,0	15,6
Lyxor Ucits Etf S&P 500	24,12 EUR	LU0496786574	1,00%	0,20%	0,1700 EUR	13/12/2017	1,0	10,2	12,5	9,9	15,2
iShares Msci North America Ucits Etf	44,24 EUR	IE00B14X4M10	1,50%	0,40%	0,1763 USD	14/06/2018	0,9	10,2	11,9	8,9	14,3
Xtrackers Msci Canada Ucits Etf	45,09 EUR	LU0476289540	1,50%	0,35%	— —	—	0,5	11,0	6,9	2,6	6,0
PACIFICO											
Xtrackers Msci Japan Ucits Etf 1c	51,88 EUR	LU0274209740	1,50%	0,30%	— —	—	-2,1	1,9	7,7	4,1	8,9
Xtrackers Nikkei 225 Ucits Etf	17,67 EUR	LU0839027447	2,00%	0,09%	— —	—	-0,8	4,3	10,8	5,5	10,8
iShares Core Msci Jap Imi Ucits Etf Acc	36,47 EUR	IE00B4L5YX21	1,50%	0,20%	— —	—	-2,1	1,9	8,5	5,4	10,1
Xtrackers S&P Asx 200 Ucits Etf	33,78 EUR	LU0328474803	2,00%	0,50%	1,7631 AUD	09/04/2018	1,5	15,6	11,6	7,7	4,7
PAESI EMERGENTI											
Xtrackers Ftse China 50 Ucits Etf	32,69 EUR	LU0292109856	2,50%	0,60%	— —	—	-6,5	-2,1	9,7	-0,6	10,8
Xtrackers Msci Indonesia Swap Ucits Etf	11,53 EUR	LU0476289623	2,50%	0,60%	— —	—	-7,4	-7,5	-16,2	0,6	-0,9
Amundi Msci China Ucits Etf	258,78 EUR	LU1681043912	2,50%	0,55%	— —	—	-8,9	-5,1	5,3	-4,6	8,1
Lyxor Ucits Etf Turkey	32,16 EUR	FR0010326256	2,00%	0,65%	1,0900 EUR	06/07/2011	-5,3	-21,9	-29,2	-12,1	-9,1
Lyxor Ucits Etf Msci India	15,68 EUR	FR0010361683	3,00%	0,85%	— —	—	-0,9	3,5	2,5	2,0	9,9
Xtrackers Msci Brazil Ucits Etf	32,35 EUR	LU0292109344	2,00%	0,70%	— —	—	-8,4	-22,5	-3,2	0,5	-0,9
iShares Bric 50 Ucits Etf	25,95 EUR	IE00B1W57M07	3,00%	0,74%	0,0472 USD	17/05/2018	-4,6	-3,9	16,2	5,1	9,3

AZIONARI PER SETTORE

Lyxor Ucits Etf Msci World health care	256,80 EUR	LU0533033238	1,80%	0,40%	--	--	1,6	8,7	3,1	1,5	12,7
Lyxor Ucits Etf Stoxx Europe 600 food & beverage	73,63 EUR	FR0010344861	1,50%	0,30%	0,7200 EUR	06/07/2011	0,7	3,9	0,5	4,1	8,4
Lyxor Ucits Etf Msci World utilities	190,88 EUR	LU0533034558	1,80%	0,40%	--	--	1,9	7,7	0,7	5,2	8,7
Lyxor Ucits Etf Stoxx Europe 600 telecommunications	33,85 EUR	FR0010344812	1,50%	0,30%	1,4300 EUR	06/07/2011	-0,2	-0,1	-9,6	-8,7	5,1
Amundi Msci World Energy Ucits Etf	302,23 EUR	LU1681046006	1,80%	0,35%	--	--	1,2	19,5	21,5	2,9	3,8
Xtrackers Msci World Cons Stap Ucits Etf	27,85 EUR	IE00BM67HN09	1,80%	0,45%	--	--	2,7	4,6	-3,1	--	--

OBBLIGAZIONARI

INTERNAZIONALI											
iShares Global Corporate Bond Ucits Etf	82,02 EUR	IE00B7J7TB45	1,50%	0,20%	1,2347 USD	15/03/2018	-0,4	2,9	-2,1	1,3	4,7
iShares global high yield corporate bond	82,34 EUR	IE00B74DQ490	1,50%	0,50%	2,2194 USD	15/03/2018	0,1	3,8	-0,4	--	--
IN EURO											
Amundi eur hi yield liquid bond iboxx	215,65 EUR	LU1681040496	1,50%	0,40%	--	--	-0,6	-0,8	-0,3	2,6	--
iShares euro high yield corp. bond	104,03 EUR	IE00B66F4759	1,50%	0,50%	1,8313 EUR	15/03/2018	-0,0	-0,9	0,8	2,9	3,7
IN CORONE SVEDESI											
Etf Long sek short eur	44,13 EUR	JE00B3MQG751	1,50%	0,39%	--	--	-1,5	-1,9	-8,4	--	--
IN DOLLARI USA											
iShares \$ short duration high y. corp.	78,83 EUR	IE00BCRY6003	2,00%	0,45%	2,3736 USD	14/06/2018	0,2	6,4	0,2	2,2	--
Xtrackers li Usd Cash Swap Ucits Etf	148,62 EUR	LU0321465469	0,50%	0,15%	--	--	-0,1	5,6	-1,2	-1,0	2,5

MATERIE PRIME

Etf Gold Bullion securities	101,20 EUR	GB00B00FHZ82	1,00%	0,40%	--	--	-4,0	-0,4	-2,0	0,3	2,4
-----------------------------	------------	--------------	-------	-------	----	----	------	------	------	-----	-----

Se il nome del fondo è in neretto si tratta della miglior scelta per la corrispondente categoria. Quote alla data riportata o all'ultimo giorno di quotazione del mese. Tutti gli Etf sono quotati a Milano, tranne quello indicato con (*), quotato a Francoforte, e quello indicato con (**), quotato a Parigi.

(1) Quando il nome del fondo o dell'Etf è in neretto si tratta di un prodotto all'acquisto.

(2) Principale canale di vendita. È possibile acquistare questi fondi anche presso altri intermediari.

(3) Spese (acquisto/vendita) in % di acquisto (Acq.) e vendita (Ven.) massime applicate dall'intermediario indicato in tabella. Spesso decrescono all'aumentare dell'importo investito. Il Ter (Total expense ratio) indica le spese che gravano direttamente sul patrimonio del fondo (gestione, incentivo...). È automaticamente dedotto dal valore del fondo e il rendimento ne tiene già conto. Il valore è calcolato sui dati dell'ultimo esercizio disponibile.

(4) Rendimento, in euro, su base annua, non tiene conto delle spese di entrata e di uscita.

(5) Questa valutazione non viene indicata se il fondo esiste da meno di 5 anni. Maggiore è il numero delle stelle, migliore è la gestione.

Un numero di stelle superiore a 3 significa che la gestione del fondo ha portato a risultati superiori rispetto a quelli del mercato.

Il numero indicato a fianco delle stelle è una traduzione in cifre della valutazione in stelle. Più è elevato, meglio è. Il mercato di riferimento ha, per definizione, un punteggio pari a 100, che corrisponde a 3 stelle.

(6) La "✓" indica le categorie di fondi che corrispondono agli investimenti che consigliamo. La "A" accompagna i fondi menzionati in neretto che consigliamo all'acquisto; la "M" accompagna i fondi il cui portafoglio concorda con gli investimenti che consigliamo e la cui gestione ottiene una valutazione almeno discreta: li potete mantenere; la "V" i fondi il cui portafoglio non è in accordo con gli investimenti che consigliamo e/o la cui gestione non ottiene una valutazione discreta: meglio venderli.

(7) Fondo autorizzato UE.

(8) Fondo lussemburghese (E) Fondo etico.

(9) Il codice Isin identifica in maniera univoca ogni titolo.

(10) Lo spread è la differenza tra prezzo (più alto) a cui in un dato istante potete acquistare un Etf e il prezzo (più basso) a cui, nello stesso istante, potete venderlo. È un costo "occulto" che si aggiunge a quelli del vostro intermediario. Il suo valore massimo è previsto dal regolamento dell'Etf.

I dividendi staccati a giugno

Sui dividendi italiani paghi il 26% di tasse. Su quelli esteri paghi prima le imposte nel Paese di origine, e poi, sulla somma che resta, paghi il 26% in Italia. In alcuni casi è possibile recuperare parte della tassazione, ma è una via complicata (vedi AF n° 1259).

Usa la tabella qui a fianco per controllare il tuo estratto conto. Le banche migliori ti accreditano i dividendi nel giorno stesso in cui la società li paga e non ti fanno pagare commissioni.

Nome	È stato staccato il...	La società lo paga il...	Importo lordo	Importo netto
Acciona	28/06/2018	02/07/2018	3	1,80 EUR
ACEA	18/06/2018	20/06/2018	0,63	0,47 EUR
Autogrill	18/06/2018	20/06/2018	0,19	0,14 EUR
BlackRock	06/06/2018	21/06/2018	2,88	1,81 USD
Carrefour	21/06/2018	13/07/2018	0,46	0,24 EUR
Coca - Cola	14/06/2018	02/07/2018	0,39	0,25 USD
Exor	18/06/2018	20/06/2018	0,35	0,26 EUR
General Electric	15/06/2018	25/07/2018	0,12	0,08 USD
IGT	04/06/2018	19/06/2018	0,20	0,13 USD
Iren	18/06/2018	20/06/2018	0,07	0,05 EUR
Kimberly-Clark	07/06/2018	03/07/2018	1	0,63 USD
Merck	14/06/2018	09/07/2018	0,48	0,30 USD
Mondelez Int.	28/06/2018	13/07/2018	0,22	0,14 USD
Nasdaq	14/06/2018	29/06/2018	0,44	0,28 USD
Orange	05/06/2018	07/06/2018	0,40	0,21 EUR
Poste Italiane	18/06/2018	20/06/2018	0,42	0,31 EUR
Renault	21/06/2018	25/06/2018	3,55	1,84 EUR
Repsol	18/06/2018	23/07/2018	0,485	0,29 EUR
Sacyr	22/06/2018	26/07/2018	0,051	0,03 EUR
Sainsbury	07/06/2018	13/07/2018	7,10	5,25 p.
Saint - Gobain	11/06/2018	13/06/2018	1,30	0,67 EUR
Snam	18/06/2018	20/06/2018	0,1293	0,10 EUR
Telefónica	13/06/2018	15/06/2018	0,20	0,12 EUR
Terna	18/06/2018	20/06/2018	0,1457	0,11 EUR
Total	11/06/2018	28/06/2018	0,62	0,32 EUR
Vodafone Group	07/06/2018	03/08/2018	0,1023	0,08 EUR
Western Union	14/06/2018	29/06/2018	0,19	0,12 USD
Xerox	28/06/2018	31/07/2018	0,25	0,16 USD

Costruirsi una rendita oltre la pensione

Ho un capitale, come faccio a integrare subito in modo sostanziale la mia pensione?

Giuseppe

Dove posso comprare l'Etf Pimco?
In Borsa! Devi passare per la tua banca che farà l'acquisto per te. Lo identifichi usando il suo codice Isin che è: IE00BF8HV600.

Il prodotto che soddisfa le tue esigenze deve distribuire periodicamente un dividendo o staccare una cedola, il cui importo deve essere piuttosto stabile. Da qualche mese (vedi *Altroconsumo Finanza* n° 1224) consigliamo l'Etf *Pimco Short Term High Yld Eur Hed Ucits Etf* (90,83 euro; Isin IE00BF8HV600) per questo scopo. Questo Etf, in pratica un fondo comune, ha alcune caratteristiche, pagamenti mensili, costanza nell'importo dei pagamenti e un rischio contenuto, che lo rendono una buona alternativa per chi vuole incrementare le proprie entrate, stipendio o pensione. Non preoccuparti

se i titoli che compongono l'Etf sono in dollari Usa, il prodotto usa il meccanismo dell'*hedging* per sterilizzare l'effetto cambio. Il *Pimco* replica l'indice *BofA Merrill L 0-5 year US high yield constr eur hed*, un paniere di obbligazioni *corporate* Usa ad alto rendimento. Al suo interno ne ha circa 400, per cui la possibilità che un emittente faccia *default* e provochi conseguenti perdite è distribuito su tanti titoli e il rischio a tuo carico, così, si riduce molto. Dal momento della quotazione in Borsa fino a oggi ha staccato dividendi mensili – l'ultimo porta data 14 giugno pari a 0,3554 euro – che in media hanno dato circa il 4% netto annuo. Tieni presente che il prezzo dell'Etf in Borsa può anche scendere. In passato questo è successo, ma va anche detto che il *Pimco* ha recuperato piuttosto velocemente. Quanto devi mettere nel *Pimco*? Nella tua mail non ci dici qual è il capitale di cui disponi, né qual è la rendita a cui aspiri. Facciamo noi delle ipotesi: se hai a disposizione un capitale di 100.000 euro, con il *Pimco*, posto che quest'ultimo continui a staccare in futuro dividendi in percentuale costante rispetto al passato, avrai una rendita annua pari a $(100.000 \times 4\%) = 4.000$ euro, pari a 333 euro al mese. Immaginiamo che, invece, tu desideri ottenere almeno 500 euro al mese, 6.000 euro l'anno. In questo caso dovrai mettere sul *Pimco* $(6.000 \div 4\%) = 150.000$ euro, e così via. Non conosciamo la composizione del tuo patrimonio, ma ti ricordiamo che è sempre buona norma non destinare tutto il tuo denaro a un solo prodotto. ■

E SE NON VUOI RISCHIARE PROPRIO NULLA?

Nella tua mail non ci dici che rischio sei disposto ad assumerti. Se non vuoi sopportare neppure rischi contenuti, dovresti scegliere un conto deposito. In questo momento noi sconsigliamo prodotti per investire la liquidità vincolati. Restano i conti deposito liberi e i conti correnti. Facciamo lo stesso esempio di prima, 100.000 euro di capitale investiti in *SIConto corrente* di Banca Sistema, il miglior prodotto per investire la liquidità per questo profilo, che ti dà l'1% annuo lordo. In questo caso, però, ti devi accontentare di 705,8 euro l'anno, che fanno poco meno di 59 euro al mese. Non solo, questo tipo di investimento la manutenzione può essere più onerosa. Per esempio, se hai più di 100.000 euro da investire, devi puntare su più di un conto deposito, per restare nei limiti della cifra rimborsabile dal *Fondo interbancario*. Inoltre, il tasso può cambiare: in pratica sei costretto a seguire costantemente il tuo investimento, pronto, se necessario, a cambiare velocemente prodotto.

Trattiamo le informazioni che ci invii alle caselle borsa@altroconsumo.it, direttore@altroconsumo.it e obbligazioni@altroconsumo.it, nel massimo rispetto delle attuali norme sulla privacy. Qui: <https://www.altroconsumo.it/finanza/privacy> trovi le regole che seguiamo.

SIConto corrente di Banca Sistema ti darà l'1% lordo annuo (0,74% netto). Il bollo è carico tuo, vedi www.sicontocorrente.it o numero verde 800/69.16.29.

E se puoi cointestare il conto? Allora puoi innalzare la cifra da destinare al conto deposito a 200.000 euro.

A DOMANDA RISPONDO

Indebitarsi per investire?

Sto comprando casa per mio figlio, ma ho un dubbio: invece di pagarla con il capitale che ho a disposizione, non mi conviene fare un mutuo a tasso fisso e investire il capitale? Dopotutto ci sono mutui a meno del 2% mentre prodotti come il Pimco danno il 4% di dividendi. Che ne dite?

Marco

IL TASSO NON BASTA

Te lo diciamo subito: no, non è una soluzione vantaggiosa. Quello che dici è vero: ci sono investimenti, come l'Etf *Pimco* (90,83 euro; Isin IE00BF8HV600), che storicamente pagano dividendi intorno al 4%

COSA PUOI DETRARRE E COSA NO

Nel 730 puoi detrarre le spese per interessi che paghi mensilmente (attenzione solo gli interessi e non il capitale rimborsato, vedi il riquadro qui sotto). Puoi inoltre detrarre le spese di istruttoria, quelle di perizia tecnica, gli oneri fiscali. Non puoi invece detrarre le spese di assicurazione, né gli interessi pagati su eventuali tipi di finanziamento diversi dal mutuo. In totale, le spese detraibili non devono superare i 4.000 euro: se l'importo del mutuo è particolarmente alto e già gli interessi sfiorano questo limite, allora cerca di stipulare il mutuo verso fine anno: in questo modo, avrai la possibilità di detrarre anche le spese iniziali perché quell'anno gli interessi saranno pochi.

RATA COSTANTE, INTERESSI NO

La rata del mutuo è fissa, ma non è fisso l'importo degli interessi che paghi ogni mese. Prendiamo come esempio il nostro mutuo Intesa: la rata è sempre di 509,09 euro, ma gli interessi rappresentano una parte via via più piccola di questa rata. Il primo mese saranno di 135,62 euro (l'1,55% annuo su 105.000 euro, il tutto rapportato a un dodicesimo) e gli altri 373,47 euro sono la "fetta" di debito che rimborsi. A questo punto il tuo debito è un po' più basso, perciò gli interessi del mese successivo saranno solo di 135,14 euro e il resto della rata è un'altra "fetta" di rimborso. Di mese in mese, il tuo debito residuo è via via più basso, finché con l'ultima rata pagherai solo 0,66 euro di interessi e rimborserai gli ultimi 508,43 euro del tuo debito. Poiché il fisco ti permette di detrarre solo gli interessi, e non la quota di capitale che rimborsi, i vantaggi fiscali diventano anno dopo anno sempre più piccoli.

netto annuo. E dall'altro lato ci sono mutui che, col ribasso dei tassi degli ultimi anni, fanno pagare interessi inferiori al 2% annuo. Facciamo un esempio: se il costo della casa che vuoi comprare è di 150.000 euro e il mutuo ne finanzia il 70% (cioè 105.000 euro), il miglior mutuo ventennale che puoi trovare allo sportello è *Mutuo Domus Fisso 80%* di *Intesa Sanpaolo* che fa pagare interessi dell'1,55% (per i mutui *online*, vedi a lato a pagina 23). Non basta, però, confrontare i tassi. Devi tener conto di molte altre variabili.

PRIMO: LE SPESE

Sia per stipulare il mutuo, sia per investire, ci sono dei costi. Per il Pimco, devi considerare le commissioni di acquisto (supponiamo lo 0,2%) e forse un giorno quelle di vendita (un altro 0,2%). Per il mutuo, poi, le spese possono essere particolarmente pesanti: nel nostro esempio, hai una tassa minima dello 0,25% (262,25 euro), 750 euro per l'istruttoria, 320 euro per la perizia e 690 euro per l'assicurazione. Più di 2.000 euro in totale: non a caso, il *Taeg* (il costo "tutto compreso") sale dall'1,55% all'1,77%. Sono tutti costi che vanno ad erodere una parte dei guadagni derivanti dalla differenza nei tassi.

SECONDO: IL FISCO

Se decidi di indebitarti per investire devi considerare due effetti, uno a tuo favore e uno a tuo svantaggio. Quello a tuo favore è che la maggior parte dei costi relativi al mutuo sono detraibili (vedi a lato), e puoi quindi recuperarne il 19% con la dichiarazione dei redditi a patto che tu ne abbia diritto (deve trattarsi dell'abitazione principale per te o per un tuo familiare). Quello a tuo sfavore, invece, è che sull'investimento in Pimco paghi, alla fine di ogni anno, l'imposta di bollo pari allo 0,2% del suo valore.

Ipotizzando che il prezzo del Pimco rimanga stabile, il costo dell'imposta di bollo è sempre lo stesso – poco più di 200 euro l'anno – mentre le detrazioni sul mutuo diventano via via più basse (il perché te lo spieghiamo qui a lato). Riprendendo il nostro esempio, il primo anno recuperi 556 euro con la dichiarazione dei redditi; già il secondo anno il beneficio fiscale scende a 290 euro, fino ad arrivare all'ultimo anno in cui recuperi meno di 10 euro. In tutto, recuperi circa 3.500 euro di tasse, mentre i 200 euro l'anno di bollo sul Pimco significano aver pagato in tutto al fisco più di 4.000 euro. Nel complesso, quindi, anche il fisco erode una parte del differenziale di tassi.

UN AFFARE, MA SOLO SE HAI DIRITTO ALLE DETRAZIONI...

Fin qui, tenendo conto di spese e delle detrazioni – sempre se ne hai diritto – tenersi il capitale e aprire un mutuo è un affare. Con il mutuo, al netto delle detrazioni, paghi 120.687 euro. Se il Pimco mantiene costante i dividendi al 4% netto incassi più di 78.000 euro al netto del bollo. A quel punto, se rivendi il Pimco allo stesso prezzo di oggi, il totale dei tuoi incassi sale a 180.673 euro: il 50% in più di quanto ti è costato il mutuo, cioè quasi 60.000 euro di guadagno! Puoi addirittura "permetterti" che il prezzo del Pimco cali del 58% al momento della vendita e ne esci in pareggio.

...MA C'È IL TERZO ELEMENTO CHIAVE: LA TEMPISTICA

Troppo bello per essere vero? Purtroppo sì. Con il mutuo, ogni mese non ti limiti a ripagare gli interessi: ripaghi anche, un pezzetto alla volta, il capitale che ti è stato prestato. Questo significa che la rata del mutuo, nonostante il basso tasso di interesse, è più alta dei dividendi che incassi dal Pimco mese per mese. Nel nostro esempio: la rata è di 509,09 euro, ma il Pimco ti dà ogni mese 342,57 euro. Per ripagare la differenza, dovresti vendere mese per mese un pezzetto del tuo investimento, e questo ha due effetti negativi. Primo, se la tua banca applica delle spese fisse il costo delle

compravendite lievita. Secondo, il capitale investito diminuisce di mese in mese e, di conseguenza, anche i dividendi. Anche senza considerare il primo punto, facciamo due conti: se all'inizio hai acquistato 1.131 "quote" del Pimco, il secondo mese già ne devi vendere un paio, poi ancora il mese successivo, e così via. Alla fine te ne restano solo 470: meno della metà! I risultati della tua strategia, a questo punto, si ribaltano completamente: lo puoi vedere nella tabella qui sotto.

MI INDEBITO E REINVESTO: I RISULTATI

	Senza tener conto della vendita di quote	Tenendo conto della vendita di quote
Costo complessivo del mutuo (1)	120.686,57 euro	120.686,57 euro
Risultato finale dell'investimento in Pimco (2)	180.673,10 euro	104.262,28 euro
Guadagno (in percentuale)	50%	-14%
Guadagno (in valore assoluto)	59.986,52 euro	16.424,29 euro
Con che variazione del prezzo del Pimco ne esci in pari?	-58%	+39%

(1) Compresa le spese iniziali e al netto dei benefici fiscali. Sono 240 rate mensili da 509,09 euro, spese iniziali di 2.022,50 euro, benefici fiscali per 3.517,71 euro. (2) È calcolato in base alle seguenti ipotesi: investimento nel Pimco di un capitale pari a 105.000 euro meno le spese iniziali del mutuo; dividendi mensili stabili e pari al 4% annuo netto; commissioni di acquisto e di vendita dello 0,2%; prezzo di vendita finale uguale al prezzo di acquisto.

E TUTTO QUESTO A PREZZI COSTANTI!

Come vedi, da un guadagno più che allettante siamo passati addirittura a una perdita, tanto che devi sperare in un bel balzo del prezzo del Pimco, al momento della vendita, per uscirne perlomeno in pareggio. Già, il prezzo. Finora abbiamo ipotizzato che sia i dividendi sia il prezzo del Pimco restino invariati, ma non è affatto detto che sia così, mentre, sul fronte opposto, le rate del mutuo le devi pagare sempre e comunque. Se qualche mese il prezzo del Pimco cala, o il dividendo è meno generoso del solito, ti ritrovi a vendere ancora più quote di quelle che abbiamo calcolato nel nostro esempio, peggiorando ulteriormente il bilancio finale. ■

POSTA DEL DIRETTORE

@Carla Tua figlia deve aderire al fondo pensione chiuso di categoria in quanto medico dipendente del servizio sanitario nazionale, Perseo-Sirio. Qui www.altroconsumo.it/finanza/risparmiare/fondi-pensione/perseo-sirio può trovare più informazioni.

@Donatella Il fondo *Nordea 1 - global bond BP* (16,73 euro al 5 luglio 2018; *Isin LU0064321150*) rientra tra i prodotti di cui al momento consiglio l'acquisto.

@Luigi *Conto Green* di CiviBank non è consigliato per investire la liquidità non perché la banca non sia sicura – ha ottenuto 4 stelle su 5 di affidabilità – ma perché offre l'1% lordo annuo solo a fronte di un vincolo di 12 mesi. Oggi meglio non legarsi.

@Federico Il *rand* ha perso circa il 7,2% dal momento del cambio di consiglio a vendere, vedi *AF* n° 1265 del 10 aprile 2018. Ho fatto bene a dire di vendere.

@Giuseppe Hai fatto bene a non comprare *Mediobanca Step Up 13/07/2024* (100; *Isin XS1844094885*) in dollari Usa, che ti ho sconsigliato qui: www.altroconsumo.it/finanza/investire/obbligazioni/analisi/2018/06/le%20nuove%20emissioni%202806.

@Maurizio A meno di 5 anni dalla pensione non è più possibile riscattare la propria posizione, anche se ci sono i requisiti, ma si è costretti ad avere direttamente la prestazione pensionistica del fondo.

SÌ MA IO NON VENDO!

È vero, c'è un'alternativa al vendere mese per mese una quota del Pimco: coprire la differenza tra rata del mutuo e dividendi con il tuo reddito (stipendio o pensione) dei prossimi anni. Supposto che tu possa farlo – vuol dire che le tue spese ordinarie sono inferiori al tuo reddito – questo non cambia i risultati dell'analisi: se non stipulassi il mutuo, potresti investire questa "eccedenza" del tuo reddito anziché spenderla per coprire le rate. E tra vent'anni, avresti messo da parte un nuovo gruzzoletto. Pari a quanto? Ipotizzando di investirlo mese per mese nel Pimco, e ipotizzando prezzi e dividendi costanti, alla fine dei 20 anni avresti 81.000 euro: meglio dell'ipotetico guadagno indicato in tabella.

SE PUNTI ALL'ONLINE

Se oltre ai mutui allo sportello cerchi anche tra i mutui disponibili online, con il *Mutuo fisso IRS* di *Webank* puoi spuntare costi leggermente inferiori a quelli del mutuo di *Intesa*. Ma la sostanza dell'analisi non cambia.

SCRIVI AL DIRETTORE

Hai bisogno del mio aiuto? Scrivimi a direttore@altroconsumo.it oppure parla con me al telefono il giovedì dalle 9 alle 12 chiamando lo 02/69.61.577.

Che fare questa settimana?

Valutazioni del rischio tra il 9 e il 15 luglio.

BASSO



MEDIO



ALTO



Conto corrente Altroconsumo di BccforWeb

Se investi 5.000 euro per 3 mesi è uno dei prodotti migliori. I tassi sono: 1% lordo (0,74% netto) fino a 35.000 (70.000 se cointestato); 0% per somme superiori. Non paghi il bollo. Vedi: www.bccforweb.it/altroconsumo. Resta il migliore anche con le variazioni di condizioni a decorrere dal 1° settembre: 1% lordo fino a 25.000 (50.000 se cointestato); 0% oltre i 25.000 (50.000 se cointestato).

Trattiamo le informazioni che ci invii a direttore@altroconsumo.it, borsa@altroconsumo.it, fondi@altroconsumo.it e obbligazioni@altroconsumo.it nel massimo rispetto delle attuali norme sulla privacy. Qui trovi le condizioni: www.altroconsumo.it/finanza/privacy.

SiConto Corrente di Banca Sistema

Se investi 50.000 euro e non hai nessuno con cui cointestare il conto è una delle migliori scelte (ti dà l'1% lordo annuo; 0,74% netto). Paghi il bollo. Per info n° verde 800/69.16.29 o www.sicontocorrente.it.

HelloMoney di HelloBank!

Se investi 50.000 euro e non hai nessuno con cui cointestare il conto è una delle migliori scelte (ti dà l'1% lordo annuo, massimo per due trimestri con giacenze medie trimestrali tra 25.000 e 100.000 euro). Paghi il bollo. Per informazioni chiama il n° verde 06/8882.9999 oppure vai sul sito internet www.hellobank.it/it/prodotti/Conto-e-Carte/Conto-Hello-Money.

Nordea 1 - global bond BP (16,77 euro al 29 giugno; Isin LU0064321150)

Investe diversificando in obbligazioni di tutto il mondo. È adatto se hai poco da investire.

Bei TV 17/02/20 (prezzo 100,54; Isin XS1031001198)

È un *bond* in sterline a medio rischio (subisce gli alti e bassi del cambio euro/sterlina).

Efts Long sek short eur (44,92 euro; Isin JE00B3MQG751)

Investe in liquidità in corone svedesi, lo compri in Borsa. Il rischio sta nella valuta.

iShares euro high yield (104,71 euro; Isin IE00B66F4759)

È un Etf che investe in obbligazioni rischiose ad alto rendimento. Lo classifichiamo a medio rischio perché diversifica su più *bond*.

Amundi high yield liquid (218,08 euro; Isin LU1681040496)

È un altro Etf che investe in *bond* rischiosi ad alto rendimento. Lo classifichiamo a medio rischio perché diversifica su più *bond*.

Ti serve un avvocato?

I nostri avvocati sono sempre a tua disposizione per supportarti con consigli personalizzati. Puoi chiamarci allo 02/69.61.550 da lunedì a venerdì, dalle 9 alle 13 e dalle 14 alle 18.

Non limitarti a leggere i consigli riassunti all'interno di questa pagina.

Verifica sempre nel dettaglio nella rivista motivi, limiti e, soprattutto, rischi di ogni consiglio che ti diamo.

Gas Natural (23,11 euro; Isin ES0116870314)

Si impegnerà nelle energie rinnovabili, nello sviluppo nelle attività regolate, rafforzando le attività in cui è *leader* e allontanandosi dalle attività meno performanti.

Amundi Ftse Mib Ucits Etf (40,77 euro al 29 giugno; Isin LU1681037518)

È un Etf quotato a Milano che punta sui principali titoli del listino di Piazza Affari.

Lyxor Ucits Etf Turkey (32,16 euro al 29 giugno; Isin FR0010326256)

È un Etf quotato a Milano che investe nella Borsa di Istanbul.

Mediobanca passo sterlina 12/01/23 (prezzo 104,37; Isin IT0005239261)

È un *bond* bancario in sterline; il rischio sta nell'emittente più che nella valuta.

Bei 7,5% 30/07/23 (prezzo 99,52 Isin XS1760115649)

È un *bond* in *peso*, il rischio sta nella valuta, non nell'emittente che è sicuro.

©ALTROCONSUMO EDIZIONI S.R.L.

Sono riservati tutti i diritti di riproduzione, adattamento e traduzione. Ogni utilizzazione a fini commerciali è proibita. Grafici: ©Thomson Reuters Datastream - Abbonamento annuale a Altroconsumo Finanza: 295,40€. Abbonamento annuale a Altroconsumo Finanza + Supplemento tecnico: 325,36€. Per abbonarsi è sufficiente inviare una lettera a: Altroconsumo Edizioni s.r.l. - Gestione abbonamenti - Via Valassina 22 - 20159 Milano. Non esce in agosto. Non diamo consigli personali sugli investimenti. Tel. uff. abbonamenti: 02/69 61 520 da lunedì a venerdì dalle ore 9,00 alle 13,00 e dalle ore 14,00 alle 17,00. Analisti mercato italiano e rispettive aree di competenza: Alberto Cascione: media, tecnologico, aziende industriali, strumenti di risparmio gestito, strumenti di liquidità, mercati obbligazionari, valute; Pietro Cazzaniga: lusso, tessile, alimentare, aziende industriali, strumenti di risparmio gestito; Danilo Magno: energia, gas, aziende industriali, strumenti di liquidità, strumenti di risparmio gestito; Pia Miglio: costruzioni, aziende industriali, strumenti di liquidità, strumenti di risparmio gestito, mercati obbligazionari, valute; Michela Sirtori: bancario, assicurazioni, telecom, mercati obbligazionari, valute. Per le analisi dei mercati esteri Altroconsumo Finanza collabora con un gruppo di organizzazioni di consumatori europee con cui ha standardizzato le metodologie di analisi a cui cede, e di cui riprende, alcuni contenuti. La rete è così composta: Euroconsumers S.A. avenue Guillaume 13b, L-1651 Luxembourg. Test-Achats S.R.L. rue de Hollande 13, 1060 Bruxelles. Deco Proteste, Editores, Lda. Av. Eng.ª Arantes e Oliveira, n.º 13,

1.º B, 1900-221 Lisboa. Ocu Ediciones S.A., C/Albarracín, 21-28037 Madrid. Le analisi pubblicate da Altroconsumo Finanza sono sempre redatte in autonomia secondo metodologie liberamente consultabili all'indirizzo <https://www.altroconsumo.it/finanza/metodologia>. Le analisi non vengono mai preventivamente inviate all'emittente degli strumenti finanziari oggetto di valutazione e, pertanto, non vengono mai modificate su richiesta di quest'ultimo. La retribuzione del personale coinvolto nella produzione dell'informazione finanziaria non è in alcun modo collegata all'andamento dello strumento oggetto di analisi. Tutti i consigli, azionari e obbligazionari, se non diversamente specificato, vengono riconsiderati e, se necessario aggiornati, settimanalmente sulla rivista. Nessuno può fare previsioni sicure o garantire il successo dell'investimento. I prezzi delle azioni sono quelli di chiusura in Borsa, modalità "last" dell'ultimo giorno di quotazione della settimana precedente la data di pubblicazione, così come riportati da Datastream. I prezzi delle obbligazioni sono quelli "denaro" riportati dal circuito Reuters alle ore 9 del lunedì antecedente la data di pubblicazione, mentre i cambi sono quelli di chiusura dell'ultimo giorno di quotazione della settimana precedente la data di pubblicazione. I prezzi di fondi, Sicav e Etf sono gli ultimi disponibili nella settimana precedente la data di pubblicazione. Qualunque scostamento da queste date viene esplicitamente segnalato nella rivista. Stampa: Sumisura S.r.l. - via Como, 45 - 23887 Olgiate Molgora (LC). Reg. Trib. Milano n.º 631 del 30.08.1991. Direttore responsabile: Vincenzo Somma.