

investi

Anno XXXII – 2022

18 Ottobre | N°1481

BANCHE OK (PER ORA)

Prima c'è stata la pandemia, poi è arrivata la guerra, ora ci sono i prezzi che corrono e i tassi che salgono. Veniamo da continue emergenze e non sembra mai esserci la parola "fine". La nuova normalità starà, forse, nel convivere con situazioni di emergenza per buona parte della nostra vita, e questo ci impone di monitorare la realtà che ci circonda in maniera serrata. Non deve pertanto stupirvi che, a distanza di qualche mese, torniamo di nuovo a fare il punto sulla salute delle banche italiane. Oramai anche le più lente hanno pubblicato il bilancio 2021 e, in molti casi, la prima semestrale 2022, mettendoci a disposizione un bel po' di materiale per aggiornarvi sulla situazione e dirvi se potete dormire sonni tranquilli, oppure no. Vi anticipiamo la risposta, ma lo avrete già capito dal titolo: la situazione al momento è sotto controllo. Anzi, le banche italiane sembrano aver fatto tesoro del passato e hanno sfruttato la prima metà del 2022 per mettere al sicuro i conti. Il numero di quelle che hanno ottenuto una valutazione della loro affidabilità che si colloca nella parte bassa della classifica (una o due stelle, dove una stella è il minimo e cinque il massimo della sicurezza) si sono ridotte rispetto all'ultima rilevazione. Al contrario, il numero di banche che ottengono un punteggio massimo è passato da 63 a ben 89, e questo aumento è ancora più significativo se pensiamo che, nel frattempo, il numero assoluto di istituti di credito è diminuito perché molti si sono fusi tra loro. Di primo acchito sembra che tutto stia andando per il meglio, ma questo non significa che si possa abbassare la guardia: se da un lato il contesto di tassi sempre più alti può essere positivo per la redditività bancaria (i tassi alti agiscono come la pioggia sui raccolti), dall'altro questo mette a rischio la tenuta dell'economia, e l'eventuale fallimento delle aziende diventa un problema anche per chi presta loro i soldi, come appunto le banche. Insomma, fin qui tutto bene, ma non è detto che sarà così anche tra sei mesi, per cui dovremo riparlare. Questo il quadro generale. Ma se, più in dettaglio, volete sapere com'è messa la banca in cui voi avete messo il vostro denaro, andate a *pagina 16*. E nel caso non sia in cima alle classifiche, nelle pagine successive potete trovare le alternative e le istruzioni sul da farsi.

Alessandro Sessa

**ALESSANDRO
SESSA**

*Direttore
responsabile
Altroconsumo
Investi*



IN QUESTO NUMERO

AZIONI PP. 2-10

- *Tentativi di ottimismo.* p. 2
- *Le banche e il caso Mps.* p. 3

OBBLIGAZIONI PP. 11-13

- *Cala la crescita.* p. 11
- *Salgono i tassi.* p. 12

SPECIALE BANCHE PP. 14-23

- *Le banche a cinque stelle sono più ora che in passato.* pp. 14-15
- *Scopri quante stelle ha la tua banca!* pp. 16-18
- *La nostra metodologia.* p. 18
- *Cosa fare in base alle stelle.* p. 19
- *Con questi conti spendi meno.* p. 20
- *Su i tassi, sì ai conti deposito?* p. 21
- *Che fare con le obbligazioni?* p. 22
- *Le azioni bancarie italiane.* p. 23

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

Qualche raggio di sole tra le nuvole

Nonostante un tentativo di rimbalzo verso la fine della settimana, le Borse mondiali, in media, hanno archiviato un bilancio negativo, con un forte ribasso delle azioni cinesi.

Ecco l'andamento della settimana per le Borse consigliate (prima in valuta locale e poi in euro).

Australia: -0,1%; -2,3%
 Canada: -1,2%; -2,2%
 Cina: -7,2%; -6,9%
 Corea: -0,9%; -1,7%
 Giappone: -0,1%; -1,9%
 Indonesia: -2,4%; -3,1%
 Messico: -0,6%; -0,4%
 Regno Unito: -1,9%; -0,5%
 Svezia: +1,5%; +0,7%
 Stati Uniti: -1,6%; -1,2%
 Svizzera: +0,2%; -0,6%

Il possibile ulteriore rallentamento economico cinese non poteva non pesare sui prezzi del greggio (-6,3%) e sulle azioni del settore petrolifero (-2,5%). Le Eni (11,78 euro; Isin IT0003132476) hanno, limitato il calo allo 0,5% dopo l'avvio della produzione di gas in due campi in Algeria. Mantieni.

FUGA I DUBBI

Se hai bisogno di chiarimenti su quanto hai letto qui sulla rivista o sul nostro sito, telefonaci allo 02/6961577 dal lunedì al venerdì dalle 9 alle 13.

TENTATIVI SPORADICI DI OTTIMISMO

Tutta la prima parte della settimana appena conclusa è stata caratterizzata da una raffica di notizie negative per le Borse: il *Fondo monetario internazionale* non solo ha tagliato le stime di crescita mondiale, ma ha anche detto che “il peggio deve ancora arrivare”; l'indice del settore dei servizi in Cina è tornato a scendere dopo tre mesi, portandosi su un valore che indica uno scenario di contrazione; in Europa il morale degli investitori è sceso più del previsto e si è attestato sui minimi da maggio 2020. Tutto questo non poteva che portare a un andamento negativo delle Borse. Poi, però, verso la fine della settimana le Borse hanno cercato un piccolo rimbalzo – già svanito per New York nelle ultime ore della settimana. A contribuire al rimbalzo c'è stato l'annuncio di conti trimestrali positivi da parte di alcune importanti società. Per esempio, il colosso degli alimentari e delle bevande Pepsico (170,19 Usd; Isin US7134481081) non solo ha annunciato risultati del terzo trimestre 2022 superiori alle attese di mercato sia in termini di ricavi, sia in termini di utili, ma ha anche alzato le attese per i risultati dell'intero anno. Le azioni Pepsico hanno chiuso la settimana in rialzo del 5,3% e se le hai in portafoglio – in passato sono state consigliate per una storica tendenza a “reggere” meglio di altre in momenti difficili delle Borse (e in effetti così è stato in questo 2022) – puoi ancora mantenerle. Vedremo se la generale stagione dei conti trimestrali societari, che entrerà nel vivo nelle prossime settimane, confermerà o meno queste prime avvisaglie. Nel frattempo, non modifichiamo le nostre strategie d'investimento – www.altroconsumo.it/investi/la-nostra-strategia.

LA CINA E LA TECNOLOGIA

Il bilancio più pesante della settimana è stato quello delle azioni cinesi. I motivi sono due. Primo: l'incremento dei casi di *Covid-19* nel Paese, il che potrebbe portare a nuove restrizioni e a rallentare ulteriormente la crescita economica del Paese. Secondo: i contrasti con gli Stati Uniti sul settore dei *microchip*. Gli americani hanno annunciato delle nuove regole che bloccano la vendita alla Cina di semiconduttori realizzati con tecnologia Usa, fatto che potrebbe limitare molto l'attività di alcune aziende del settore.



DANILO MAGNO

— analista azioni
 mi puoi scrivere andando su:
www.altroconsumo.it/investi/contattaci

RISPOSTE PER TE

@Agostino A seguito dell'offerta pubblica d'acquisto a cui ti avevamo consigliato d'aderire (vedi n° 1459), le *Accell* sono state ritirate dagli scambi di Borsa. In via del tutto eccezionale ora ha riaperto l'offerta per chi ai tempi non aveva aderito: non farti scappare questa occasione più unica che rara per cedere i titoli.

@Anna Non farti tentare dai promessi futuri dividendi e non farti distrarre dalle basse adesioni finora arrivate all'offerta (Opa) su Atlantia (22,39 euro; *Isin IT0003506190*): comunque vada, l'intenzione di chi sta effettuando l'offerta è di ritirare Atlantia dalla Borsa. Non devi restare col cerino in mano. Aderisci all'Opa.

@Riccardo Tutti gli strumenti *short* di cui ti abbiamo parlato nel nostro dossier su www.altroconsumo.it/investi/investire/mercati-e-valute/dossier/strumenti-finanziari-derivati-short sono strumenti rischiosi: devi saper azzeccare il momento giusto per acquistarli e devi seguirli da vicino. Le perdite possono essere ingenti.

SE TI SEI PERSO QUALCOSA...

Già durante la scorsa settimana abbiamo fornito tutti i dettagli sull'aumento di capitale del Monte Paschi sul nostro sito www.altroconsumo.it/investi. Torna a rileggerli se vuoi approfondire e resta all'erta perché, solo sul sito, pubblicheremo report sulle azioni ACS (martedì 18 ottobre), BASF e Iberdrola (19 ottobre), Proximus e Telenet (20 ottobre).

Applied Materials (74,82 Usd; *Isin US0382221051*), società che realizza attrezzature per la realizzazione di *microchip* e che realizza il 35% del giro d'affari in Cina, ha detto che le nuove misure restrittive sulle esportazioni peseranno per 400 milioni di dollari nel trimestre in corso e in quello successivo, il che equivale a un 6% del fatturato generale del gruppo. Non si tratta di una situazione che riteniamo drammatica, ma non ti consigliamo nemmeno di approfittare del -9,4% registrato dalle azioni in settimana. Al più, mantieni. Ti consigliamo, invece, di acquistare le azioni ASML Holding (397,45 euro; *Isin NL0010273215*): in settimana le azioni hanno perso l'11,1% scontando gli stessi timori sul possibile impatto che le misure degli Usa potrebbero avere sul suo giro d'affari. Considerata, però, la qualità della tecnologia del gruppo olandese, la penalizzazione ci sembra eccessiva.

LE BANCHE E IL CASO MONTE PASCHI

A dare il via alla stagione dei conti trimestrali ci sono state anche alcune banche d'affari Usa e nel complesso, nonostante utili in calo rispetto a un anno fa, l'andamento dei ricavi ha mostrato una sorprendente tenuta: le azioni bancarie Usa hanno chiuso con un rialzo medio del 2,4%, mentre le azioni europee hanno archiviato un rialzo medio limitato allo 0,9%. Tra queste ultime un caso a parte è rappresentato dalle azioni Monte Paschi (*Isin IT0005508921*) che hanno chiuso la settimana con un prezzo di 9,9 euro: un tracollo del 56,5% rispetto a soli sette giorni prima. È frutto dell'annuncio dell'avvio dell'aumento di capitale con un numero enorme di nuove azioni (374 nuove azioni ogni 3 esistenti) e di un impegno più limitato del previsto di alcuni soggetti (*Anima*) alla sottoscrizione delle nuove azioni – sfiducia nel possibile ritorno di tale investimento? Fatto sta che in tale situazione tutti si sono affrettati a vendere – e se ci hai seguito sul nostro sito internet anche noi ti abbiamo invitato a farlo – anche perché, come previsto, all'avvio delle contrattazioni del 17 ottobre quasi tutto il valore del tuo investimento è andato a finire nel diritto d'opzione (*Isin IT0005509002*): il valore all'apertura del 17 ottobre era di 2,063 euro per le azioni e di 7,837 euro per il diritto d'opzione. Peccato che già nelle prime ore il ribasso del diritto, stando ai dati di Borsa italiana, sfiorasse quasi il 90%! Ormai, se non hai seguito le indicazioni che date in passato, la trappola è scattata. Non farti, però, tentare dai possibili rialzi che potrebbero esserci nei prossimi giorni (saranno, nel caso, temporanei e rischi di subire la successiva discesa) e non sottoscrivere le nuove azioni (2 euro per azione). Se li hai ancora, vendi comunque titoli e diritti Mps. ◆

Oltre al calo delle azioni ASML Holding, la Borsa di Amsterdam in settimana ha dovuto registrare anche il -13,1% di Philips (13,48 euro; *Isin NL0000009538*): il gruppo non solo nell'ultimo trimestre ha pagato interruzioni più forti del previsto nelle catene di approvvigionamento, ma dovrebbe anche mettere a bilancio svalutazioni per 1,3 miliardi di euro relative a dispositivi respiratori difettosi. Al più, mantieni.

È verosimile che l'aumento di capitale di Mps vada a buon fine – c'è un consorzio di garanzia che farà sì che la banca raccolga i 2,5 miliardi di euro previsti. Questo è bene in ottica di rafforzamento della solidità patrimoniale – i soldi sul conto Mps sono al sicuro. Ma la redditività di un investimento azionario è cosa diversa. Su quest'ultimo aspetto permangono dubbi e da tempo ti diciamo di vendere le azioni Mps – già a inizio luglio avevamo preannunciato la "trappola" dell'aumento di capitale, vedi n° 1471.

BANCO BPM

SETTORE FINANZIARIO

Borsa di Milano • 2,79 EUR

Rischio: 4/5

Isin: IT0005218380

Dividendo 2022: 0,19 EUR



Le azioni Banco BPM (grassetto; base 100) hanno registrato parecchi alti e bassi nel corso del 2022, ma complessivamente hanno mantenuto un andamento migliore rispetto a quello del resto della Borsa di Milano (linea sottile). Il nostro consiglio su queste azioni non cambia.

Due i principali motivi che hanno portato le azioni Banco BPM a comportarsi meglio di Piazza Affari nel 2022. Primo: conti trimestrali rassicuranti, soprattutto in merito ai crediti deteriorati – le rettifiche di valore relative ai crediti concessi alla clientela si sono ridotte del 36% nei primi 6 mesi rispetto allo stesso periodo del 2021. L'andamento dei ricavi, però, ci ha un po' deluso: complessivamente i proventi sono risultati in calo dello 0,8% rispetto ai dati del 1° semestre 2021. Secondo: l'attesa per "matrimoni" con altre realtà. Se ne parla da tempo, ma non si è mai arrivati a nulla. Si erano riaccese le speculazioni anche su Monte Paschi – *Anima*, di cui Banco BPM possiede il 20%, partecipa all'aumento di capitale della banca senese, seppur in modo meno impegnativo del previsto – ma i vertici di Banco BPM hanno precisato che per ora un'acquisizione/fusione con MPS non è considerata.

VENDI



BLACKROCK

SETTORE FINANZIARIO

Borsa di New York • 550,95 USD

Rischio: 3/5

Isin: US09247X1019

Dividendo 2022: 19,52 USD



Il titolo BlackRock (in Usd) si sgonfia insieme alle Borse mondiali: un fenomeno non sorprendente, visto che il gruppo vende fondi d'investimento. La società resta, comunque, solida e ben posizionata sui suoi mercati. Abbiamo limato le nostre stime sugli utili, ma il consiglio non cambia.

BlackRock, il più importante gestore di fondi e Etf al mondo, non è stato risparmiato dai generali cali di Borsa, determinati dalle incertezze sul ritmo dei rialzi dei tassi d'interesse da parte delle Banche centrali e sulla portata della recessione. I capitali in gestione al 30/9 sono scesi sotto gli 8.000 miliardi di Usd (10.000 miliardi alla fine del 2021). Nel 3° trimestre il fatturato è sceso del 14,6% annuo, le commissioni di gestione dell'11% e il dollaro forte ha sgonfiato i ricavi realizzati fuori dagli Usa, dove gestisce il 30% circa dei capitali. Anche i costi sono scesi, ma non abbastanza da compensare il calo dei ricavi. Gli utili sono, così, arretrati del 15,6% a 9,33 Usd per azione: un dato un po' sopra le aspettative. Se la volatilità delle Borse persiste, i capitali in gestione rischiano di diminuire nei prossimi mesi. Per questo, confermiamo le stime sull'utile per azione nel 2022 (31 Usd), ma le riduciamo a 33 Usd per il 2023.

ACQUISTA



GEOX

BENI DI CONSUMO

Borsa di Milano • 0,73 EUR

Rischio: 4/5

Isin: IT0003697080



Geox (grassetto, base 100; la linea sottile è la Borsa italiana) continua a viaggiare su livelli di prezzo che sono circa un quarto rispetto a inizio 2018. La società spera di arrivare a fine anno con un fatturato di oltre 700 milioni, ma non escludiamo ancora pressioni sulla redditività.

Presentando recentemente la collezione *primavera/estate* 2023, Geox ha fatto intendere che le richieste per le nuove collezioni vanno bene. Ciò fa seguito a un buon 1° semestre che ha visto un +29% dei ricavi sullo stesso periodo del 2021, con un incremento di ben il 35% nel 2° trimestre e un +13% anche sul 2019, punto di riferimento pre-pandemia. Geox, però, ha ancora qualche problema di conti: l'utile industriale, al netto della quota parte dei costi pluriennali, è migliorato, ma risulta ancora in rosso, così come sono in rosso i risultati finali. Per il 2022 ci attendiamo 0,1 euro di perdita per azione, mentre per il 2023 ci aspettiamo un utile di 0,05 euro per azione (0,07 nel 2024). Le quotazioni vicine ai minimi portano alcuni elementi di valutazione (i multipli) a livelli interessanti, ma il *momentum* neutro e la qualità dei risultati *media* ci spingono a non cambiare né la valutazione, né il nostro consiglio.

MANTIENI



H&M

SETTORE DISTRIBUZIONE

Borsa di Stoccolma • 112,34 SEK

Rischio: 4/5

Isin: SE0000106270

Dividendo 2022: 7 SEK



L'andamento del titolo H&M (in corone svedesi; sek) continua a riflettere i timori di un "autunno caldo" per l'aumento dei prezzi delle materie prime, la crisi della logistica e le prospettive di recessione. Il titolo H&M resta, comunque, conveniente per un acquisto di lungo periodo.

Che la Cina sia un mercato fondamentale per moltissime società lo testimonia il caso di *H&M* che, lentamente e con molte difficoltà, sta cercando di superare il problema del boicottaggio dei propri prodotti nel Paese, iniziato nella primavera dello scorso anno. Come altre aziende di moda, anche *H&M* aveva annunciato di non voler acquistare più cotone dallo *Xinjiang*, regione in cui erano state denunciate violazioni dei diritti umani. Nonostante l'importante calo delle vendite provocato da questa decisione, le conseguenze sui conti di *H&M* non erano state drammatiche. Con la chiusura dei negozi in Russia e in Ucraina, unita alla pressione sui conti derivante dall'aumento dei costi delle materie prime, il problema si è manifestato in tutta la sua forza e *H&M* sta cercando di recuperare almeno il mercato cinese. Nonostante tutte queste incognite, in un'ottica a lungo termine, il titolo è conveniente.

ACQUISTA

**LIVANOVA**

SALUTE E FARMACIA

Nasdaq: • 43,88 USD

Rischio: 3/5

Isin: GB00BYMT0J19

Dividendo 2022: 0 USD



LivaNova è un titolo molto volatile e, se guardiamo il grafico a 5 anni, i prezzi dell'azione (in Usd) sono sotto i livelli di ottobre 2017, con una perdita, in Usd, di circa il 40%. Confermiamo il consiglio di vendita. A partire dalla prossima settimana, il titolo uscirà dalla nostra selezione.

LivaNova ha chiuso il 2° trimestre con un utile per azione di 0,30 dollari, in deciso recupero rispetto alla perdita di 1,15 dollari per azione del 2° trimestre 2021. Il fatturato del periodo è stato di 254,2 milioni di dollari, in calo rispetto a quanto conseguito nel 2021, quando il fatturato aveva toccato quota 264,5 milioni di dollari. Crescono del 14% i ricavi della divisione cardiopolmonare, mentre si contraggono quelli dei supporti alla circolazione, dopo la vendita della divisione "valvole cardiache". La società ha rivisto le stime, prevedendo che i ricavi crescano tra il 4% e il 6% nel 2022 rispetto al 2021, al netto dell'impatto negativo per la cessione delle "valvole cardiache", con un utile tra i 2,25 e i 2,45 dollari per azione. Anche con le stime in linea con gli obiettivi annunciati, gli indicatori di convenienza restano cari e non vediamo prospettive di miglioramento. Il titolo uscirà dalla selezione.

VENDI

**NATURGY**

ENERGIA E SERVIZI ALLA COLLETTIVITÀ

Borsa di Madrid • 23,41 EUR

Rischio: 3/5

Isin: ES0116870314

Dividendo 2022: 1,20 EUR



La spagnola Naturgy ha accettato per il 2022, tramite l'accordo stretto con l'algerina *Sonatrach*, una forte salita dei prezzi del gas naturale importato dall'Algeria. Anche se negli ultimi tempi ha perso molto terreno, ai prezzi attuali, l'azione (in euro) resta, secondo noi, sopravvalutata.

L'accordo tra Naturgy e *Sonatrach*, stipulato a condizioni di mercato, comporterà un forte rincaro dei combustibili. Certo, le trattative tra i due *partner*, che continueranno a negoziare i prezzi applicabili dal 2023, sono complicate dal fatto che lo Stato algerino controlla il 4% di Naturgy, tramite *Sonatrach*, con cui condivide anche una partecipazione nel gasdotto *Medgaz*, che collega Spagna e Algeria. Quanto alle indiscrezioni su una possibile entrata di TotalEnergies nel capitale di Naturgy, il fondo d'investimento CVC ha dichiarato di non aver intenzione di cedere la sua quota del 20% nel gruppo spagnolo. Un altro possibile venditore potrebbe essere il fondo *GIP* (20%). Certo, ciò potrebbe avvenire al momento della scissione di Naturgy in due società indipendenti, ma per ora le incertezze (crisi energetica in Europa, indecisioni a livello normativo...) sono troppo elevate per un'operazione di questa portata.

VENDI



TEVA PHARMA

SETTORE FARMACEUTICO

Borsa di New York • 7,95 USD

Rischio: 4/5

Isin: US8816242098

Dividendo 2022: 0 USD



Dopo il balzo in agosto per l'accordo sulla crisi degli oppioidi negli Usa, il titolo (in Usd) ha ripreso a scendere penalizzato dal debito elevato, dalla mancanza di forti vettori di crescita e, ultimamente, anche dal timore di una multa da parte dell'UE. Anche ai bassi prezzi attuali, limitati a mantenerlo.

La Commissione europea ha informato Teva che, secondo il suo parere preliminare, avrebbe infranto le regole europee cercando di ritardare l'arrivo della concorrenza sul suo *Copaxone* (se l'avviso sarà confermato, rischia una multa fino al 10% del suo fatturato). Si scurisce così di nuovo il panorama per il numero uno dei farmaci generici, che quest'estate aveva raggiunto un accordo per chiudere - dietro il pagamento di 4,35 miliardi di Usd nei prossimi 13 anni - quasi tutti i contenziosi sul suo ruolo nella crisi degli oppioidi negli Usa (perfezionamento dell'accordo atteso per fine anno). Nel 2° trimestre Teva aveva, inoltre, beneficiato del lancio di una copia di *Revlimid* (mieloma) negli Usa e nel 2023 dovrebbe lanciare un biosimilare dell'*Humira*. Teva avrebbe, però, bisogno di nuovi vettori di crescita, ma visto il debito elevato e le eventuali multe da pagare non può certo permettersi delle acquisizioni.

MANTIENI



VODAFONE GROUP

TELECOMUNICAZIONI

Borsa di Londra • 99,59 pence

Rischio: 3/5

Isin: GB00BH4HKS39



Mentre nel Regno Unito si profila la fusione della sua controllata con un altro operatore sul mercato, per Vodafone si impongono nuove cessioni se vuole salvare i lauti dividendi. Anche se il titolo (in pence) è sceso sotto la soglia dei 100 pence, secondo noi, la prudenza s'impone.

Vodafone è in trattative per la possibile fusione della sua controllata britannica con *Three UK* per dar vita al nuovo leader nel mercato mobile nel Regno Unito. Le autorità britanniche per la concorrenza sembrano ormai aperte alla possibilità di un mercato con 3 operatori (4 attuali) e potrebbero dare il via libera. Questa operazione rientra nella rifocalizzazione del gruppo su Europa occidentale e Africa, ma le difficoltà non mancano. In Spagna, ad esempio, le sue mire sono ostacolate dal progetto di fusione tra *Orange* e *MasMovil* e, in Italia, la sua controllata è stata oggetto di un'offerta d'acquisto. Inoltre, con i rialzi dei tassi d'interesse, il suo debito, di oltre 40 miliardi di euro, diventa più oneroso. Una vendita totale o parziale della quota dell'82% detenuta in *Vantage Towers* (torri di trasmissione) l'aiuterebbe e "blinderebbe" i suoi ghiotti dividendi (circa 7,8% il rendimento lordo attuale).

MANTIENI



WEBUILD

COSTRUZIONI E IMMOBILI

Borsa di Milano • 1,22 EUR

Rischio: 4/5

Isin: IT0003865570

Dividendo 2022: 0,057 EUR



Il titolo Webuild (grassetto; base 100) continua ad avere un andamento peggiore rispetto a quello di Piazza Affari (linea sottile) e in questo modo il ritardo accumulato sul listino milanese è sempre maggiore. Ciò nonostante, date le prospettive, il titolo è comunque caro e da vendere.

Webuild si è ufficialmente aggiudicata, in un consorzio con una società spagnola ed una inglese, la costruzione di una strada e di un tunnel stradale dove convogliare il traffico per deviarlo e non farlo passare vicino al sito archeologico di *Stonehenge*. Il valore complessivo del contratto è di 1,5 miliardi di euro. Per un progetto aggiudicato, ce ne sono alcuni che sono stati consegnati. È il caso dell'inaugurazione a *Perth* di una nuova linea ferroviaria, una sorta di metropolitana di superficie, oppure del completamento del riempimento, con acque del Rio de la Plata, del tunnel idraulico del 'Sistema Riachuelo', un impianto di trattamento delle acque per la riqualificazione del bacino del fiume *Matanza-Riachuelo*, a Buenos Aires. Per quanto riguarda le nostre stime, continuiamo a prevedere un utile per azione di 0,13 euro alla fine del 2022 e di 0,14 euro alla fine del 2023. Il titolo rimane caro.

VENDI



Nome	Prezzo (1) al 14/10/2022	Min. (2)	Max.	Borsa (3)	Commento	Rischio (4)	Consiglio
SETTORE FINANZIARIO							
Aegon	4,09 EUR	3,73	5,37	Amsterdam	rialza obiettivi su generazione di liquidità	3/5	=
Ageas	38,68 EUR	36,94	50,06	Bruxelles	valuta l'uscita dalla Francia	3/5	<
Axa	23,72 EUR	20,38	28,75	Parigi	confermati gli obiettivi per il 2023	3/5	=
Banco BPM	2,79 EUR	2,27	3,63	Milano	Anima (20% è Banco BPM) partecipa in aumento Mps	4/5	x
Bank of America	31,70 USD	29,77	49,38	New York	dubbi sull'attività nel 2023	3/5	=
BBVA	4,75 EUR	4,00	6,28	Madrid	miglioramento delle prospettive	3/5	=
Bca Mediolanum	6,66 EUR	5,97	9,86	Milano	raccolta risparmio gestito +54% annuo a settembre	3/5	x
BCP	0,14 EUR	0,12	0,20	Lisbona	secondo trimestre in rosso	4/5	=
BlackRock	550,95 USD	531,10	971,49	New York	il 3° trimestre risente della crisi borsistica	3/5	<
BNP Paribas	44,06 EUR	41,10	66,96	Parigi	aumenta la politica di distribuzione dei dividendi	3/5	=
Generali	14,24 EUR	13,74	21,11	Milano	individua opportunità investimento per 700 milioni	3/5	=
ING	9,23 EUR	8,47	13,91	Amsterdam	chiuderà un certo numero di sportelli in Belgio	4/5	=
Intesa Sanpaolo	1,71 EUR	1,61	2,92	Milano	chiusa prima fase di piano acquisto azioni proprie	4/5	x
Mediobanca	8,08 EUR	7,61	10,84	Milano	Compass si rafforza nella dilazione di pagamento	4/5	x
Monte Paschi	2,06 EUR	2,06	22,71	Milano	partito aumento capitale. Vendi azioni e diritti	5/5	x
Santander	2,53 EUR	2,34	3,48	Madrid	buoni multipli e attività solida	3/5	=
Société Génér.	22,22 EUR	19,18	36,78	Parigi	in perdita nel secondo trimestre 2022	3/5	=
UBS Group	14,43 CHF	13,96	19,75	Zurigo	prospettive incerte per i prossimi mesi	2/5	=
Unicredit	11,05 EUR	8,02	15,85	Milano	ancora acquisti di azioni proprie	4/5	x
Unipol	4,04 EUR	3,70	5,38	Milano	sponsor ufficiale team Luna Rossa Prada Pirelli	4/5	=
UnipolSai	2,15 EUR	2,10	2,71	Milano	con Snam su polizza ESG responsabilità civile	4/5	=
Zurich Insur.	398,30 CHF	379,10	461,00	Zurigo	vertici ottimisti per il 2022	3/5	=
BENI DI CONSUMO							
Adidas Group	113,82 EUR	112,78	296,60	Francoforte	avvertimento sui risultati del 2022	3/5	x
BasicNet	4,91 EUR	4,72	6,65	Milano	inaugura nuovi spazi (Basicvillage) a Milano	2/5	=
Brun. Cucinelli	50,65 EUR	40,02	63,50	Milano	presentata collezione primavera/estate 2023	2/5	x
De'Longhi	15,48 EUR	14,52	35,06	Milano	nuova campagna pubblicitaria	2/5	=
Geox	0,73 EUR	0,69	1,34	Milano	spera di fatturare 700 milioni nel 2022	4/5	=
Inditex	21,87 EUR	19,71	32,28	Madrid	si focalizza sulle vendite online	3/5	x
Kimberly-Clark	113,21 USD	109,59	144,59	New York	buona crescita ma costi in aumento	2/5	x
L'Oréal	326,35 EUR	301,65	431,40	Parigi	cresce più del previsto nel 2° trim grazie a Cina	3/5	x
LVMH	625,20 EUR	539,40	758,00	Parigi	fatturato in crescita del 19% nel 3° trimestre	3/5	x
Moncler	45,28 EUR	37,02	69,28	Milano	in crescita ricavi e redditività	3/5	=
OVS	1,75 EUR	1,41	3,00	Milano	chiude 1° semestre con risultati brillanti	3/5	<
Procter&Gamble	125,08 USD	123,76	164,21	New York	previsioni 2022/23 deludenti	2/5	x
Ralph Lauren	92,54 USD	83,96	134,11	New York	nuova collezione per la lotta del cancro al seno	2/5	<
Reckitt Benck.	5808,00 p.	5391,00	6808,00	Londra	primo semestre supera le attese	3/5	=
Salv. Ferragamo	15,03 EUR	13,49	23,25	Milano	la famiglia controllante dice che non venderà mai	2/5	x
Swatch Group	225,70 CHF	217,90	304,50	Zurigo	moonwatch ancora molto richiesto nei negozi	1/5	<
Tod's	40,70 EUR	28,42	54,50	Milano	è iniziata l'Opa	2/5	x
Van de Velde	31,25 EUR	29,50	39,80	Bruxelles	ritrova una buona redditività nel 2021	3/5	=
VF Corp	28,95 USD	28,34	78,01	New York	rende noto piano industriale 2027	3/5	<
Zignago Vetro	11,24 EUR	10,58	18,64	Milano	acquista il 100% di Italian Glass Moulds	1/5	<
ALIMENTARI E BEVANDE							
AB InBev	47,16 EUR	46,26	59,53	Bruxelles	fatturato in rialzo dell'11,3% nel 2° trimestre	3/5	=
Autogrill	6,33 EUR	5,56	7,32	Milano	ricavi 8 mesi 2022 +73,3%, conferma obiettivi	3/5	x
Bell Food Group	229,00 CHF	213,50	309,50	Zurigo	risultati primo semestre non brillanti	2/5	<
Campari	9,20 EUR	8,80	13,46	Milano	crescita primo semestre superiore alla attese	2/5	=
Coca - Cola	54,98 USD	52,30	66,21	New York	fatturato in aumento del 16% nel 2° trimestre	2/5	=
Danone	47,98 EUR	47,38	57,98	Parigi	esce dalla Russia	3/5	x
Diageo	3667,00 p.	3343,00	4103,50	Londra	per il momento risente poco dell'inflazione	2/5	=

Nome	Prezzo (1) al 14/10/2022	Min. (2)	Max.	Borsa (3)	Commento	Rischio (4)	Consiglio
Kraft Heinz Co	35,73 USD	32,88	44,29	Nasdaq	alza obiettivi di crescita interna per il 2022	3/5	✓
Mondelez Int.	56,94 USD	54,83	68,36	Nasdaq	resiste all'aumento dei costi alzando i prezzi	2/5	=
Nestlé	105,66 CHF	104,98	129,50	Zurigo	fatturato in aumento dell'8,1% nel 1° semestre	2/5	=
DISTRIBUZIONE							
Ahold Delhaize	27,47 EUR	24,20	31,09	Amsterdam	alza di nuovo le previsioni sull'utile 2022	3/5	✓
Carrefour	14,84 EUR	14,02	21,17	Parigi	mette fine a accordo con Louis Delhaize	3/5	=
H&M B	112,34 SEK	99,67	187,68	Stoccolma	lavora per superare boicottaggio in Cina	4/5	✓
Sainsbury	178,65 p.	169,95	306,50	Londra	negozia cessione di 18 supermercati	3/5	✗
Walmart	130,43 USD	118,29	159,87	New York	alza leggermente le stime 2022/23	2/5	=
SALUTE E FARMACIA							
Abbott	100,91 USD	96,76	141,46	New York	più ottimista per il 2022	3/5	=
Alcon	58,60 CHF	55,44	80,80	Zurigo	previsioni abbassate dopo 2° trim. modesto	3/5	=
Amplifon	24,69 EUR	23,66	47,45	Milano	ricavi 1° semestre: +7,6%	3/5	✗
AstraZeneca	9818,00 p.	8191,00	11440,00	Londra	Alexion appesantisce gli utili del 1° semestre	3/5	✗
Bayer	48,99 EUR	44,40	67,49	Francoforte	secondo trimestre in perdita	4/5	=
Diasorin	119,05 EUR	111,35	197,65	Milano	riceve finanziamento a fondo perduto in Italia	1/5	=
Eli Lilly	331,39 USD	234,69	334,38	New York	abbassate le previsioni dopo trimestre deludente	3/5	=
EssilorLuxott.	155,35 EUR	134,15	193,36	Parigi	risultati in aumento nel primo semestre	2/5	✗
Euroapi	18,02 EUR	12,97	18,02	Parigi	obiettivi confermati dopo buon 1° semestre	3/5	✓
GSK	1350,20 p.	1296,00	1828,62	Londra	vaccino Shingrix contro herpes zoster dopa 2° tr.	3/5	=
LivaNova	43,88 USD	43,88	92,68	Nasdaq	uscirà dalla nostra selezione	3/5	✗
Medtronic	81,61 USD	80,31	127,75	New York	1° trimestre 2022/23 ancora difficile	3/5	✓
Merck	92,18 USD	72,28	94,96	New York	supera le attese nel 2° trimestre	3/5	=
Novartis	75,99 CHF	73,44	87,82	Zurigo	nuovo piano strategico	3/5	✓
Novo Nordisk B	798,90 DKK	608,90	860,00	Copenaghen	acquisisce Forma Therapeutics	4/5	=
Pfizer	42,86 USD	41,32	61,25	New York	Paxlovid contribuisce a battere attese 2° trim.	3/5	✓
Philips	13,48 EUR	13,48	41,80	Amsterdam	nuovo avvertimento sui risultati	3/5	=
Recordati	36,57 EUR	35,30	57,18	Milano	pubblica risultati studio su Isturisa	2/5	=
Roche GS	326,40 CHF	301,35	400,55	Zurigo	prudente dopo 1° semestre positivo	3/5	✓
Sanofi	81,57 EUR	77,44	105,67	Parigi	buon secondo trimestre sostenuto dal Dupixent	3/5	✓
Teva Pharma	7,95 USD	6,86	11,21	New York	rischio di multa in Europa (Copaxone)	4/5	=
ENERGIA E SERVIZI ALLE COLLETTIVITÀ							
A2A	1,00 EUR	0,95	1,93	Milano	inaugura nuovo impianto di trattamento rifiuti	3/5	=
ACEA	11,15 EUR	10,70	19,35	Milano	cambiati i vertici della società	3/5	=
Atlantia	22,39 EUR	15,27	22,94	Milano	per ora basse adesioni all'Opa, ma è normale	3/5	✗
BP	455,05 p.	317,65	469,10	Londra	alza il dividendo per il secondo trimestre	3/5	=
Chevron	160,14 USD	109,56	181,13	New York	aumenta gli acquisti di azioni proprie	2/5	=
EDP	4,13 EUR	3,82	5,17	Lisbona	+6% produzione d'elettricità primi 9 mesi 2022	3/5	=
EDP Renováveis	19,60 EUR	17,00	26,55	Lisbona	+14% produzione d'elettricità primi 9 mesi 2022	3/5	✓
Enel	4,11 EUR	4,00	7,29	Milano	Enel Green Power avvia costruzione nuovo impianto	3/5	=
Engie	11,94 EUR	10,10	14,57	Parigi	beneficia dell'impennata dei prezzi dell'energia	3/5	✓
ENI	11,78 EUR	10,64	14,53	Milano	IPCEI Hy2USE sosterrà progetti a Gela e Taranto	3/5	=
Exxon Mobil	99,19 USD	59,16	104,59	New York	buona generazione di liquidità nel 2° trimestre	3/5	=
Iberdrola	9,37 EUR	8,72	11,11	Madrid	beneficia della diversificazione geografica	3/5	=
Iren	1,37 EUR	1,28	2,88	Milano	ottiene prestito legato alla sostenibilità	3/5	=
Italgas	4,70 EUR	4,56	6,39	Milano	Depa firma un finanziamento con Eurobank	3/5	=
National Grid	871,20 p.	858,40	1245,50	Londra	i risultati beneficiano dell'acquisizione di WPD	3/5	=
Naturgy	23,41 EUR	21,94	29,90	Madrid	Naturgy sarà divisa in 2 società indipendenti	3/5	✗
Repsol	12,51 EUR	9,71	16,12	Madrid	forte rialzo del margine di raffinazione	3/5	=
Saipem	0,64 EUR	0,58	5,68	Milano	nuovi contratti in Costa d'Avorio	5/5	✗
Shell	26,18 EUR	18,36	28,50	Amsterdam	si aspetta un 3° trimestre meno positivo del 2°	3/5	=
Snam	4,14 EUR	4,00	5,56	Milano	rinnovato programma finanziamento EMTN	3/5	=

Nome	Prezzo (1) al 14/10/2022	Min. (2)	Max.	Borsa (3)	Commento	Rischio (4)	Consiglio
Tenaris	13,94 EUR	8,66	16,22	Milano	nel 2° trimestre 2022 crescono ricavi e utile	4/5	=
Terna	6,26 EUR	6,05	8,33	Milano	nuova linea di credito legata a ESG	3/5	=
TotalEnergies	52,20 EUR	40,53	56,52	Parigi	situazione finanziaria solida	3/5	=
Veolia Envir.	20,28 EUR	19,13	33,17	Parigi	dividendo 2021: 1 euro per azione	3/5	=
CHIMICA							
Air Liquide	118,64 EUR	115,70	150,60	Parigi	vuole uscire dalla Russia	3/5	✓
BASF	43,05 EUR	38,99	68,90	Francoforte	lancia un piano di economie	3/5	=
Solvay	85,52 EUR	74,82	110,90	Bruxelles	scissione in 2 entità quotate nel 2° sem. 2023	3/5	=
Umicore	31,16 EUR	29,15	52,80	Bruxelles	utile industriale 1° sem. cala meno del previsto	3/5	=
SETTORE AUTOMOBILISTICO							
BMW	74,81 EUR	68,92	99,65	Francoforte	2022: guerra peserà sui margini del settore auto	2/5	=
Brembo	9,41 EUR	8,14	13,38	Milano	+17,3% utile primo semestre	3/5	✗
CNH Industrial	12,54 EUR	10,64	15,12	Milano	ricavi in aumento nel secondo trimestre	4/5	✗
Ferrari	187,30 EUR	162,65	246,30	Milano	società migliora le stime	2/5	=
Harley-Davidson	35,89 USD	30,32	43,33	New York	secondo trimestre sopra le attese	5/5	✓
Mercedes-Benz	53,74 EUR	51,00	76,30	Francoforte	marginari restano elevati nel 2° trimestre 2022	3/5	=
Michelin	22,82 EUR	22,30	38,76	Parigi	mantiene invariate le previsioni sul 2022	3/5	=
Piaggio	2,23 EUR	2,06	3,19	Milano	in crescita i ricavi del 1° semestre 2022	2/5	=
Pirelli	3,55 EUR	3,27	6,70	Milano	utile netto semestrale +77%	2/5	=
Porsche AG VZ	87,50 EUR	81,80	92,12	Francoforte	titolo conveniente	4/5	✓
Renault	30,74 EUR	21,31	37,18	Parigi	risultati gravati dall'uscita dal mercato russo	4/5	=
Stellantis	12,50 EUR	11,20	19,14	Milano	profitti record nel 1° semestre 2022	3/5	=
Tesla	204,99 USD	204,99	409,97	Nasdaq	limita i danni nel 2° trim. 2022	3/5	✗
Volkswagen	162,85 EUR	160,05	298,40	Francoforte	in Borsa la controllata Porsche	3/5	=
SIDERURGIA, MINERALI NON FERROSI, MINIERE							
ArcelorMittal	21,66 EUR	20,14	32,94	Amsterdam	riduce la sua attività in Europa	4/5	=
Schnitzer Steel	28,56 USD	28,14	58,66	Nasdaq	buoni risultati nel 3° trimestre 2021/22	4/5	=
COSTRUZIONI E IMMOBILI							
Acciona	164,90 EUR	134,10	210,20	Madrid	sta riducendo il debito	3/5	✗
Atenor	42,40 EUR	41,00	61,00	Bruxelles	attesi dividendi in costante crescita	3/5	✓
Buzzi Unicem	15,60 EUR	14,26	20,69	Milano	collabora con UPO con nuovo laboratorio	3/5	=
Covivio	47,90 EUR	45,90	77,10	Parigi	crescono ricavi e risultato netto nel 1° semestre	3/5	=
Sacyr	2,21 EUR	1,84	2,66	Madrid	vende le sue azioni di Repsol	3/5	=
Saint - Gobain	38,82 EUR	35,60	66,93	Parigi	cede parte delle attività nel vetro in Francia	3/5	✗
Webuild	1,22 EUR	1,18	2,28	Milano	forte crescita nei ricavi	4/5	✗
INDUSTRIE E SERVIZI VARI							
Adecco	28,65 CHF	26,58	50,38	Zurigo	risultati annuali senza sorprese	3/5	✗
Agfa - Gevaert	2,94 EUR	2,90	4,13	Bruxelles	beneficerà degli aumenti dei prezzi nel 2° sem.	3/5	=
Beghelli	0,30 EUR	0,28	0,48	Milano	utile riscato di 455.000 euro nel 1° semestre	1/5	✗
Bouygues	26,61 EUR	26,07	35,59	Parigi	l'inflazione pesa su Colas (lavori pubblici)	3/5	=
bpost	5,38 EUR	5,29	8,06	Bruxelles	l'inflazione penalizzerà i risultati nel 2022	3/5	✓
CIR (ex Cofide)	0,41 EUR	0,35	0,50	Milano	ricavi +10,4% nel 1° semestre rispetto al 2021	3/5	=
D'Amico	0,25 EUR	0,09	0,26	Milano	rifinanzia debito bancario per cinque navi	4/5	=
Deutsche Post	33,10 EUR	30,08	57,64	Francoforte	beneficia di tariffe elevate nei trasporti	2/5	✓
Exor	62,10 EUR	57,66	84,92	Milano	punterà ancora sulla tecnologia	1/5	=
General Electr.	67,57 USD	61,09	111,29	New York	prossima scissione del gruppo in 3 entità	4/5	✗
Interpump	34,50 EUR	32,38	68,25	Milano	approva piano ESG	2/5	✓
Iveco	5,12 EUR	4,73	11,38	Milano	1° semestre in utile, ma in calo	3/5	=
Leonardo	7,15 EUR	5,89	10,74	Milano	si è coperta fino al 2023 da aumento costi energia	4/5	=
Pininfarina	0,86 EUR	0,80	1,02	Milano	pubblica indiscrezioni sul nuovo Model B	4/5	=
Poste Italiane	7,90 EUR	7,66	12,68	Milano	proroga Opa su Sourcesense	3/5	=
PostNL	1,72 EUR	1,62	4,00	Amsterdam	riduce le previsioni di utili	3/5	✓

Nome	Prezzo (1) al 14/10/2022	Min. (2)	Max.	Borsa (3)	Commento	Rischio (4)	Consiglio
Prysmian	31,21 EUR	25,59	35,05	Milano	balzo di ricavi e utile nel primo semestre 2022	1/5	=
Waste Connect.	124,54 USD	114,80	148,00	New York	buon 1° trimestre 2022	2/5	=
MEDIA E TEMPO LIBERO							
Alphabet A	96,56 USD	95,65	149,84	Nasdaq	ha suddiviso le sue azioni per 20	2/5	=
IGT	17,41 USD	15,33	32,26	New York	alzate stime utili 2021 e 2022	5/5	×
Mediaset España	2,46 EUR	2,30	5,12	Madrid	la ripresa della pubblicità sostiene i risultati	3/5	=
MFE	0,44 EUR	0,42	1,52	Milano	presentata offerta per M6	4/5	=
Mondadori	1,63 EUR	1,50	2,23	Milano	ricavi +10,8% nel primo semestre	2/5	=
RCS MediaGroup	0,63 EUR	0,60	0,92	Milano	in miglioramento risultato netto primo trimestre	4/5	=
Technogym	6,43 EUR	5,96	10,19	Milano	semestre in crescita senza oneri straordinari	2/5	✓
Walt Disney	94,45 USD	91,84	176,87	New York	solida ripresa dei parchi di divertimento	3/5	✓
TELECOMUNICAZIONI							
Orange	9,32 EUR	9,00	11,81	Parigi	dopo trim. in linea con attese conferma obiettivi	3/5	=
Orange Belgium	18,00 EUR	16,70	19,96	Bruxelles	solidi risultati 2021, ma dividendo soppresso	3/5	×
Proximus	9,26 EUR	9,26	18,65	Bruxelles	dopo 2° trimestre, alza leggermente obiettivi 2022	3/5	=
Telecom Italia	0,17 EUR	0,17	0,50	Milano	dimissioni di un consigliere	4/5	=
Telefónica	3,31 EUR	3,29	4,90	Madrid	dopo buon 2° trimestre rialzati obiettivi 2022	3/5	=
Telefônica Bras	7,40 USD	7,40	11,69	New York	forte calo dell'utile per azione nel 2° trimestre	4/5	=
Telenet	13,32 EUR	13,32	34,66	Bruxelles	non fornirà previsioni a medio termine	4/5	×
Verizon	36,38 USD	35,68	55,11	New York	dopo 2° trim. abbassa ancora obiettivi 2022	2/5	=
Vodafone Group	99,59 p.	98,95	139,54	Londra	verso la cessione delle attività in Ungheria	3/5	=
ALTA TECNOLOGIA							
Accenture	252,72 USD	250,07	415,42	New York	prevede utile/az. 2022/23 in salita tra 4% e 7%	2/5	✓
Apple	138,38 USD	130,06	182,01	Nasdaq	risultati 3° trim. 2021/22 senza sorprese	2/5	=
Applied Mat.	74,82 USD	74,82	167,00	Nasdaq	ha ridotto le stime sul 4° trim. 2021/22	3/5	=
ASML Holding	397,45 EUR	397,45	770,50	Amsterdam	previsioni ridotte per il 2022	3/5	✓
Cisco Systems	40,20 USD	39,27	63,96	Nasdaq	conta su un rialzo del 5% dell'utile nel 2022/23	2/5	=
Corning	30,20 USD	29,02	42,95	New York	2° trim. e prospettive in linea con le attese	3/5	=
Ericsson B	71,10 SEK	64,96	116,78	Stoccolma	sotto le attese il 2° trimestre 2022	3/5	=
IBM	120,04 USD	115,81	142,88	New York	risultati del 2° trimestre in linea con attese	3/5	=
Intel	25,91 USD	25,04	56,00	Nasdaq	starebbe preparando piano di riduzione dei costi	3/5	=
Inwit	8,51 EUR	8,38	10,77	Milano	secondo trimestre in crescita	3/5	=
Melexis	70,80 EUR	64,20	109,60	Bruxelles	nel 2022 ha rialzato due volte gli obiettivi	3/5	✓
Meta Platforms	126,76 USD	126,76	347,56	Nasdaq	i ricavi dovrebbero arretrare ancora nel 3° trim.	3/5	=
Microsoft	228,56 USD	225,41	343,11	Nasdaq	crescita attesa vendite 2022/23 superiore al 10%	2/5	✓
Sage Group	685,80 p.	595,60	853,80	Londra	risultati semestrali in linea con nostre attese	2/5	=
Texas Instrum.	148,34 USD	148,34	201,29	Nasdaq	risultato sopra le nostre attese nel 2° trim.	3/5	=

✓ acquista = mantieni ✗ vendi/aderisci all'OPA || in revisione

Il sigillo  è un sigillo di qualità assegnato da Altoconsumo Investi alle società in base a criteri finanziari e extra finanziari (criteri ESG). Il criterio ESG (Environmental, Social and Governance) consente di identificare le società che hanno una strategia di sviluppo sostenibile e che rispettano tutti gli stakeholder che partecipano al suo sviluppo (azionisti, clienti, dipendenti...). A questo criterio ESG, Altoconsumo Investi aggiunge un criterio sulla qualità finanziaria della società, ottenuto sulla base di elementi quantitativi che dipendono dal tipo di

società analizzata (società industriale, banca, assicurazione...). Un elenco esaustivo di questi criteri si trova sul nostro sito all'indirizzo www.altroconsumo.it/investi/fiscale-e-legale/metodologia.

(1) Prezzo in valuta locale (EUR = euro; CHF = franco svizzero; p. = pence; SEK = corona svedese; USD = dollaro americano), 1 CHF = 1,0219 EUR, 100 p. = 1,1538 EUR, 1 SEK = 0,0909 EUR, 1 USD = 1,0253 EUR.

(2) Prezzo di chiusura minimo e massimo nelle ultime 52 settimane.

(3) Principale Borsa di quotazione.

(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.

I tassi di crescita sono in calo...

...ma i tassi d'interesse, ufficiali e di mercato, sono invece in rialzo e continueranno ad aumentare.

Le difficoltà dell'economia mondiale sono evidenti; a certificarlo arriva, ora, anche il *Fondo monetario internazionale* (Fmi). Dopo tutto, un'inflazione elevata che non si vedeva da decenni, l'inasprimento delle condizioni finanziarie nella maggior parte delle regioni, l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia e la pandemia sono tutti fattori che pesano sulle prospettive di crescita. Ed ecco dunque che l'*Fmi* ha provveduto a tagliare le stime di crescita, con il *Pil* globale che invece del 3,2% crescerà solo del 2,7% nel 2023: è il ritmo più lento dal 2001, eccezion fatta per la crisi Lehman e lo scoppio della pandemia. Ma per un *Pil* che viene rivisto al ribasso, c'è un dato sull'inflazione che viene alzato: da +4,1% a +4,7%.

Tuttavia, tra il rallentamento economico e la corsa all'inflazione, il nemico principale è il caro-vita. Su questo punto le Banche centrali sono oramai trasparenti da diverso tempo e non hanno problemi a sottolinearlo durante le loro riunioni e nelle comunicazioni ufficiali.

Ne è un esempio la *Fed* americana, che, come si legge dai verbali della sua ultima riunione, è convinta che sia necessario proseguire sulla strada del rialzo dei tassi per centrare gli obiettivi in termini di inflazione. I rialzi, quindi, continueranno - per il mercato c'è il 96% di probabilità che salgano dello 0,75%, l'altro 4% è per un rialzo dello 0,5% - e la *Fed* è consapevole della necessità di un periodo di crescita del *Pil* al di sotto del tasso potenziale, molto probabilmente accompagnato da un certo indebolimento delle condizioni del mercato del lavoro. Insomma, una crescita debole, se non addirittura una recessione, diventa un elemento necessario per riuscire a sconfiggere l'inflazione, che negli Usa continua a rappresentare un problema. A settembre, infatti, i prezzi sono aumentati dell'8,2%, dal +8,3% di agosto, deludendo così le attese che prevedevano un +8,1%. Il dato però peggiore è quello che arriva dall'inflazione di fondo, quella cioè calcolata senza tener conto dei prezzi di energia e beni alimentari, che continua ad accelerare: +6,6% annuale, più delle attese fissate al 6,5% e in accelerazione dal 6,3% del mese precedente. Il dato di settembre è il più alto da agosto del 1982. Insomma, il lavoro per la *Fed* non è finito e i tassi continueranno, di conseguenza, a salire nei prossimi mesi.

Rimanendo in tema di inflazione, non sono in una situazione migliore Paesi come Norvegia e Svezia.

Per l'Italia il taglio delle stime sul *Pil* del 2023 sono di uno 0,7%: da +2,1% a +1,4%.

La tabella completa delle nuove stime dell'*Fmi* puoi leggerla qui: www.altroconsumo.it/investi/investire/mercati-e-valute/ultime-notizie/2022/10/fondo-monetario-internazionale.

Guardando all'economia, nei verbali della *Fed* si legge che al momento, sebbene settori più sensibili ai tassi, come, per esempio, l'immobiliare o gli investimenti, siano già stati influenzati dal rialzo del costo del denaro, una parte considerevole dell'attività economica non ha ancora mostrato molta risposta. Tra tutte, purtroppo, l'inflazione.



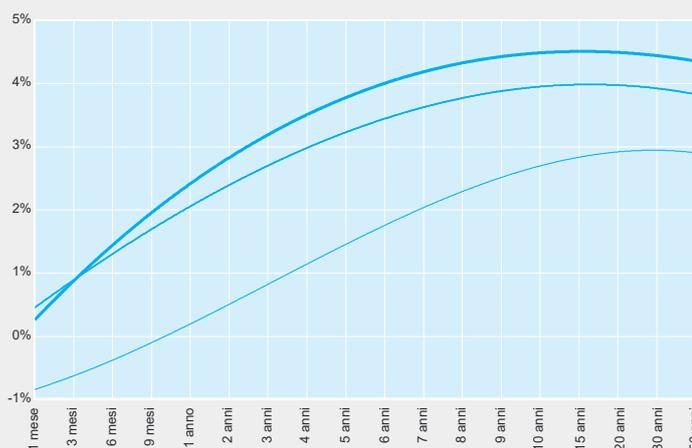
ALBERTO CASCIONE

— analista obbligazioni

mi puoi scrivere andando su:

www.altroconsumo.it/investi/contattaci

I RENDIMENTI DEI TITOLI DI STATO ITALIANI



I tassi italiani sono aumentati su tutte le scadenze (la linea in grassetto rappresenta i tassi oggi), rispetto a un mese fa (linea intermedia) e rispetto a sei mesi fa (linea sottile).

INFLAZIONE IN CINA

Più contenuto il problema inflattivo in Cina, dove a settembre i prezzi sono saliti del 2,8%, come da attese, seppur in accelerazione anche qui rispetto al mese precedente (+2,5% ad agosto). La Banca centrale cinese, negli ultimi tempi, è intervenuta con politiche monetarie a sostegno dell'economia, piuttosto che alzando i tassi. Lo yuan può essere una meta per i tuoi investimenti con l'**Etf iShares China CNY Bond ucits** (-0,3%).

L'elevata volatilità è tornata nei mercati obbligazionari del Regno Unito, con il rendimento del decennale che ha superato durante la settimana il 4,6% e quello del trentennale il 5,1%. Puoi approfondire il tema, e sapere come comportarti con i bond in sterline, qui: <https://bit.ly/3gcfv92>.

Le nostre strategie di portafoglio le trovi, sempre aggiornate, qui: www.altroconsumo.it/investi/la-nostra-strategia.

In Norvegia l'inflazione è arrivata a far segnare +6,9% su base annua, dal +6,5% di agosto. Il dato è ancora più negativo se si pensa che le attese di mercato erano per un rallentamento al 6,2%. In Svezia, invece, il carovita ha sfondato il tetto del 10%, raggiungendo quota 10,8% dal 9,8% del mese precedente. Anche in questi Paesi le Banche centrali continueranno con il rialzo dei tassi d'interesse nelle prossime riunioni.

I dati sull'inflazione dei due Paesi scandinavi, così come quello americano, e le conseguenti mosse delle rispettive Banche centrali non sono delle novità. Non ci sono, perciò, delle novità neanche nei consigli sulle due corone e sul dollaro Usa. Per le obbligazioni in dollari puoi puntare sui titoli di Stato con l'**Etf iShares \$ treasury 1-3y acc B** (+0,1%) e sui titoli ad alto rendimento, con un prodotto a scelta **AXA WF US Dynamic HY bonds A** (-0,1%) oppure **iShares \$ High Yield Corp Bond** (-0,9%).

Per la corona norvegese puoi invece continuare a puntare su **Nordea 1 norwegian bond BP** (+0,5%) e per gli investimenti su quella svedese c'è **Nordea 1 swedish short term bond** (-1,3%).

I TASSI SALGONO SEMPRE SUL MERCATO

Se per il rialzo dei tassi ufficiali da parte delle Banche centrali bisogna aspettare le prossime riunioni, i rendimenti sui mercati, invece, si muovono quotidianamente e lo fanno seguendo un percorso, ovviamente, di crescita. Ne sono un esempio i tassi inglesi – vedi a lato – oppure quelli dei nostri titoli di Stato. La scorsa settimana il Tesoro ha collocato BoT a 12 mesi e BTP con diverse scadenze – dai 3 ai 30 anni - e in tutti i casi i rendimenti con cui sono stati assegnati sono superiori a quelli dell'asta precedente. Non solo. I livelli che oggi stiamo registrando non si vedevano oramai da una decina di anni. Tutte notizie non positive per i conti pubblici italiani.

Come ti diciamo da diverso tempo, un rendimento più alto è indice di rischio più elevato, ma anche di possibilità di inserire in portafoglio un titolo più remunerativo: l'importante è conciliare il rischio con il rendimento. Se vuoi inserire i BTP in portafoglio, fallo controllando prima di tutto se i *bond* della zona euro sono presenti nella strategia in cui ti riconosci di più tra quelle che ti proponiamo sul sito. Fatto questo, segui le indicazioni che ti diamo per investire anche in BTP (che trovi qui: <https://bit.ly/3S16ooE>). Se invece preferisci la semplicità e la comodità, rimane sempre all'acquisto l'**Etf Xtrackers II iBoxx Eurzn Gv Bd YP 1-3** (+0,1%), con il quale, con un unico prodotto, puoi puntare sui titoli di Stato della zona euro – tra i quali sono compresi anche i nostri BTP. ■

✓ IL MEGLIO DELLA SETTIMANA PER INVESTIRE LA TUA LIQUIDITÀ

INVESTIRE 5.000 EURO PER 3 MESI		
Conto deposito Findomestic di <i>Findomestic</i>	1% lordo (0,74% netto)	Conto deposito libero. Paghi tu il bollo. Il tasso è dell'1% lordo annuo fino a 10.000 euro. Oltre è dello 0,5% lordo annuo. Per informazioni: https://www.findomestic.it/ .
IOposso Santander di <i>Santander Consumer</i>	1% lordo (0,74% netto)	Conto deposito libero. Paghi tu il bollo. Per informazioni puoi chiamare lo 011/63.118.11, oppure https://www.santanderconsumer.it/conto-deposito .
Conto Progetto di <i>Banca Progetto</i>	1,75% lordo (1,3% netto)	Promozione per nuovi clienti, rimborsabile con un preavviso di 32 giorni. Per questo motivo non te lo indichiamo come prima scelta. Il tasso promozionale è valido fino al 31/12/2022, in seguito e fino al 31/12/2023 verrà riconosciuto un tasso dell'1,5% lordo annuo (1,11% netto). Fino al 31/12/2023 l'imposta di bollo sarà a carico della banca per tutti coloro che hanno sottoscritto il conto (completamento della procedura online e invio del primo bonifico) entro il 31/10/2022. Per informazioni: https://www.bancaprogetto.it/prodotti/conto-progetto/ o n° verde: 800/970.663.
INVESTIRE 10.000 EURO PER 3 MESI		
Vincolo Facto 3 mesi di <i>Banca Farmafactoring</i>	1,75% lordo (1,3% netto)	Conto deposito vincolato. Minimo 5.000 euro. Non è consentito lo svincolo anticipato. Il bollo è a carico tuo. Per info: https://www.confacto.it/ oppure 800 538 077.
INVESTIRE 50.000 EURO PER 3 MESI		
Vincolo Facto 3 mesi di <i>Banca Farmafactoring</i>	1,75% lordo (1,3% netto)	Conto deposito vincolato. Minimo 5.000 euro. Non è consentito lo svincolo anticipato. Il bollo è a carico tuo. Per info: https://www.confacto.it/ oppure 800 538 077.
INVESTIRE 10.000 EURO PER 6 MESI		
Vincolo Facto 6 mesi di <i>Banca Farmafactoring</i>	2,25% lordo (1,67% netto)	Conto deposito vincolato. Minimo 5.000 euro. Non è consentito lo svincolo anticipato. Il bollo è a carico tuo. Per info: https://www.confacto.it/ oppure 800 538 077.
INVESTIRE 50.000 EURO PER 6 MESI		
Vincolo Facto 6 mesi di <i>Banca Farmafactoring</i>	2,25% lordo (1,67% netto)	Conto deposito vincolato. Minimo 5.000 euro. Non è consentito lo svincolo anticipato. Il bollo è a carico tuo. Per info: https://www.confacto.it/ oppure 800 538 077.

Classifica aggiornata al 17 ottobre 2022. Qui <https://www.altroconsumo.it/investi/fiscale-e-legale/metodologia/ultime-notizie/2021/09/nuova-metodologia-conti-deposito> trovi tutti i dettagli sulla metodologia con cui, sul nostro sito, attribuiamo un giudizio di qualità. La lista completa di tutti i prodotti la trovi su www.altroconsumo.it/investi/risparmiare/conti-deposito. Le condizioni possono variare dopo la pubblicazione: per essere sempre aggiornato consulta il nostro sito.

✓ IL MEGLIO DELLA SETTIMANA PER INVESTIRE IN OBBLIGAZIONI

INVESTIRE ATTRAVERSO FONDI E ETF								
Posta di portafoglio	Nome del prodotto	Tipo	Livello di rischio (1)	Codice Isin	Paga dividendi?	Quando ti paga i dividendi (2)	Prezzo	Devi comprare almeno...
Bond euro	Xtrackers II iBoxx Eurzn Gv Bd YP 1-3	Etf	2	LU0925589839	No	-	136,980	1 quota
Bond corone norvegesi	Nordea 1 norwegian bond BP	Fondo	4*	LU0173781559	No	-	20,130	50 euro
Bond corone svedesi	Nordea 1 swedish short term bond	Fondo	4*	LU0173785626	No	-	17,070	50 euro
Titoli di Stato in dollari Usa	iShares \$ treasury 1-3y acc B	Etf	2*	IE00B3VWN179	No	-	111,100	1 quota
Bond alto rendimento in dollari Usa	AXA WF US Dynamic HY bonds A	Fondo	4*	LU1105449950	No	-	131,940	50 dollari (3)
Bond yen giapponesi	iShares \$ High Yield Corp Bond	Etf	4*	IE00B4PY7Y77	Sì	Mag/Nov	90,160	1 quota
Bond yuan cinesi	Ubs Japan Treasury 1-3y	Etf	4*	LU2098179695	No	-	8,114	1 quota
Bond in real brasiliani	iShares China CNY Bond ucits	Etf	3*	IE00BYPC1H27	Sì	Giu/Dic	5,190	1 quota
Bond in real brasiliani	HSBC GIF Brazil Bond AC USD	Fondo	6*	LU0254978488	No	-	17,319	1.050 euro
INVESTIRE ATTRAVERSO SINGOLI BOND								
Posta di portafoglio	Titolo	Cedola annua	Scadenza	Isin	Affidabilità	Prezzo	Rendimento (4)	Investimento minimo
Titoli di Stato in dollari Usa	Bei green bond	2,5%	15/10/2024	US298785GQ39	Eccellente	96,50	3,66%	1,020 euro
Titoli di Stato in dollari Usa	US Treasury	2,25%	15/11/2024	US912828G385	Ottima	95,62	3,78%	1,007 euro
Titoli di Stato in dollari Usa	Banca Mondiale (Birs)	2,5%	25/11/2024	US459058DX80	Eccellente	96,01	3,77%	1,013 euro
Bond in real brasiliani	Bers	5%	27/01/2025	XS2289828902	Eccellente	89,03	9,26%	948 euro
Bond in real brasiliani	Bei	4,75%	27/10/2025	XS2249882064	Eccellente	86,20	8,92%	885 euro
Bond zona euro	Puoi puntare su singoli bond, ma devono essere quelli che trovi qui: www.altroconsumo.it/investi/la-nostra-strategia/esperto-obbligazioni e nelle quantità indicate.							

Tipo: acquisti Etf in Borsa tramite la tua banca come normali azioni. I fondi li acquisti per esempio su www.fundstore.it, www.fondionline.it o www.onlinesim.it. Fondi ed Etf non hanno scadenza, devi rivenderli per tornare in possesso del capitale investito. Il rendimento che realizzerai non può essere dunque conosciuto in anticipo, ma dipende dal prezzo di acquisto e di vendita. **Valuta:** usd: dollaro Usa. **Prezzo:** per gli Etf e i bond prezzo di Borsa al venerdì, per i fondi ultima quotazione disponibile in Lipper. (1) Per fondi e Etf il rischio è espresso da un numero (da 1, meno rischioso, a 7, rischio massimo) che trovi nel KIID del prodotto; l'asterisco * indica la presenza di un rischio di cambio. (2) Le date dei dividendi di Etf e fondi sono quelle in cui storicamente il prodotto ha pagato il dividendo: questo, comunque, potrà anche essere staccato in un mese diverso o addirittura non essere staccato affatto. (3) 50 dollari è il minimo richiesto se acquisti su *Investionline*. Questo fondo lo compri anche su *Fundstore*, ma il minimo richiesto è di 100 dollari. Il prezzo è sempre in dollari. (4) Il rendimento è annuo ed è calcolato considerando non solo le tasse, ma anche commissioni bancarie dello 0,5%. L'investimento minimo tiene conto di rateo, tasse...

Sono aumentate le banche a 5 stelle

Da qualche settimana, la Bce raccomanda prudenza alle banche dell'Eurozona, in vista di un autunno segnato dalle difficoltà, conseguenti al conflitto in Ucraina. Abbiamo voluto valutare l'attuale stato di salute delle banche italiane per capire se, in vista di un'eventuale crisi futura, si presentano ben equipaggiate. Ecco le nostre conclusioni.

Di recente la *Banca centrale europea* ha sollecitato le banche europee a limitare lo stacco di dividendi e la corresponsione di bonus. Il monito della *Bce* parte dalla considerazione che la guerra in Ucraina porrebbe portare a uno shock macroeconomico e, per farvi fronte, le banche devono essere il più possibile in salute e ben patrimonializzate.

In questi mesi il sistema bancario italiano è stato ancora interessato da numerose fusioni tra banche, in particolare quelle più piccole, che hanno dato vita a nuovi istituti di credito di dimensioni maggiori.

Per saperne di più sui punteggi e su come abbiamo calcolato i giudizi di solidità, ti invitiamo a leggere i dettagli sulla metodologia che trovi a pagina 16.

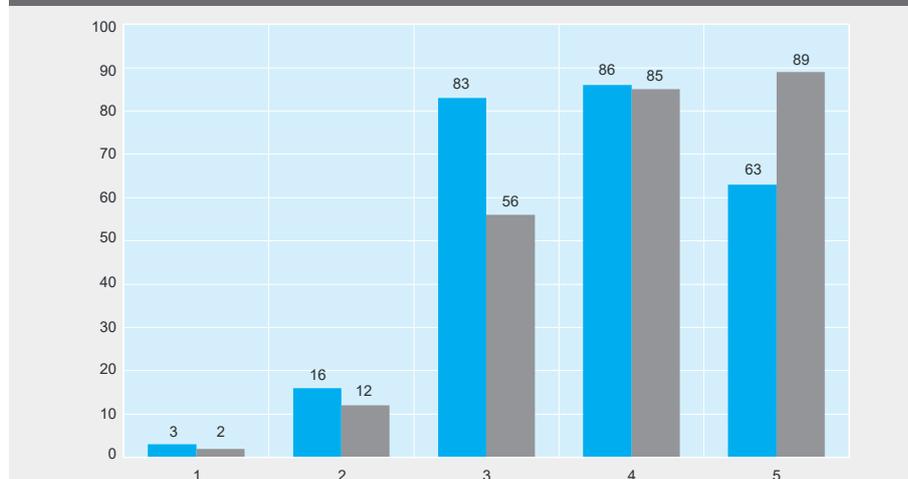
UNA NUOVA SFIDA ALL'ORIZZONTE PER LE BANCHE ITALIANE

Qualche mese fa, vedi n° 1443, abbiamo deciso di fare il punto, dopo quasi due anni di emergenza da pandemia, sullo stato di salute delle banche italiane per capire quali ripercussioni aveva avuto la crisi innescata dal Covid-19 sulla loro solidità. I dati che ti avevamo presentato a dicembre scorso erano apparsi confortanti, ma, dato l'evolversi negativo del quadro macroeconomico, causato dalla guerra in Ucraina, ci è sembrato necessario un aggiornamento, per valutare qual è stato l'impatto dei primi mesi del conflitto sui bilanci delle banche italiane, e come si presentano "attrezzate" di fronte alle inevitabili difficoltà che ci aspettano nei prossimi mesi. La nostra indagine ha preso in considerazione gli ultimi risultati disponibili a fine settembre, liberamente consultabili sul sito delle banche. Molte, oltre al bilancio del 2021, hanno già pubblicato anche i dati semestrali e questo ci permette di valutare se sui bilanci delle banche italiane l'effetto negativo dei primi mesi del conflitto si è fatto sentire.

LA SOLIDITÀ DELLE BANCHE ITALIANE È IN MIGLIORAMENTO

Per il momento, dati alla mano, sembra che molti istituti di credito si siano comportati come una formichina e abbiano usato i mesi passati per rafforzare la propria solidità in vista delle prossime sfide. Nel grafico abbiamo confrontato i risultati dell'ultima inchiesta con quella attuale.

LE BANCHE ITALIANE MIGLIORANO LA PROPRIA SOLIDITÀ



Gli ultimi dati finanziari resi noti mostrano un deciso miglioramento della solidità del sistema bancario italiano. In grigio i dati attuali, in azzurro quelli relativi al nostro ultimo aggiornamento.

LE BANCHE IN VETTA	
Banca Agricola Popolare di Ragusa	Bcc di Leverano
Banca Centro Lazio Credito Cooperativo	Bcc di Napoli
Banca Consulia	Bcc di Ostra e Morro d'Alba
Banca del Piceno	Bcc di Ostra Vetere
Banca del Veneto Centrale	Bcc di Pachino
Banca della Valsassina Credito Cooperativo	Bcc di Pratola Peligna
Banca delle terre venete	Bcc di San Giovanni Rotondo
Banca di Arborea Bcc	Bcc di Staranzano e Villesse
Banca di Bologna Credito Cooperativo	Bcc di Triuggio e della Valle del Lambro
Banca di Pesaro Credito Cooperativo	Bcc Felsinea
Banca di Udine Credito Cooperativo	Bcc G.Toniolo di San Cataldo
Banca Don Rizzo Credito Cooperativo della Sicilia Occidentale	Bcc la Riscossa di Regalbuto
Banca Ifigest (gruppo)	Bcc San Marzano di San Giuseppe
Banca Malatestiana Credito Cooperativo	Bcc Santeramo
Banca Mediolanum (gruppo)	BVR Banca - Banche venete riunite
Banca Mediolanum Spa	Cassa Centrale Banca – Gruppo bancario
Banca per lo Sviluppo della Cooperaz. del Credito	Cassa Rurale Alta Valsugana Bcc
Banca Popolare del Cassinate	Cassa Rurale e Artigiana di Boves
Banca Popolare del Lazio	Cassa Rurale Fvg
Banca Popolare Pugliese	Cassa Rurale Valsugana e Tesino BCC
Banca Prealpi San Biagio	CRA Banca Campania Centro
Banca Profilo (spa)	CRA dell'Agro Pontino Bcc
Banca Progetto spa	CRA di Cantu' Bcc
Banca Promos	CRA di Castellana Grotte Credito Coop.
Banca Santa Giulia	Credifriuli Credito Cooperativo
B. Territori del Monviso CC di Casalgrasso e Sant'Albano Stura	Credito Cooperativo Centro Calabria
Banca Veronese	Credito cooperativo di Anagni
Banca Versilia Lunigiana e Garfagnana - CC	CC Ravennate, Forlivese e Imolese
Banco di Sardegna	CC Valdarno Fiorentino Banca di Cascia
Banco Fiorentino - Mugello Impruneta Signa - CC	Cru di Trento Bcc
Banco Marchigiano	Cru Novella ed Alta Anaunia
Bcc Bellegra	Cru Val di Non Bcc
Bcc degli Ulivi - Terra di Bari	Cru Val di Sole
Bcc del Metauro	Extra Banca
Bcc dell'Alto Tirreno della Calabria - Verbicaro	FCA Bank (gruppo)
Bcc di Alberobello Sammichele e Monopoli	FinecoBank
Bcc di Barlassina	Guber Banca
Bcc di Bene Vagienna	Istituto per il credito sportivo
Bcc di Brescia	Mediocredito del Friuli
Bcc di Buccino e dei Comuni Cilentani	Mediocredito del Trentino
Bcc di Canosa-Loconia	PrimaCassa Credito Cooperativo FVG
Bcc di Caravaggio Adda e Cremasco - Cassa rurale	Riviera Banca
Bcc di Cassano delle Murge e Tolve	Romagna Banca Credito Cooperativo
Bcc di Castiglione Messer Raimondo e Pianella	Unicredit (spa)
Bcc di Fano	

Le banche e i gruppi in tabella ottengono un giudizio di 5 stelle tenendo conto della metodologia illustrata a pagina 18. Elaborazione con dati consultabili liberamente *online* al 29/9/2022.

Il dato che emerge con maggior chiarezza è l'aumento del numero di banche a 5 stelle, che passano da 63 a 89, mentre quelle a 4 stelle sono rimaste più o meno invariate, ma è diminuito molto il numero delle banche a 3 stelle, di quelle a 2 e 1 stella – vedi tabella qui sotto. Per correttezza, segnaliamo il fatto che, in seguito a numerose fusioni e acquisizioni, il campione delle banche analizzate è diminuito rispetto alla precedente rilevazione, pur mantenendosi di poco sopra le 250. 

LE BANCHE IN CODA	
Giudizio pari a 1 stella e punteggio sotto 120	Giudizio pari a 1 stella e punteggio sopra 120
Cassa di risparmio di Orvieto	Banca Carige spa

Le banche in tabella ottengono un giudizio di solidità di 1 stella tenendo conto della metodologia illustrata a pagina 18. Elaborazione con dati consultabili liberamente *online* al 29/9/2022.

Un esempio di quanto detto in precedenza sulle fusioni riguarda *Biverbanca – Cassa di risparmio di Biella e Vercelli*, che lo scorso anno figurava tra le banche a 5 stelle, confluita nel gruppo Cassa di risparmio di Asti.

Le fusioni non si fermeranno nei prossimi mesi: è già stata annunciata quella tra *Banca di credito popolare e Banca regionale di sviluppo*.

Come vedi, la situazione delle banche italiane è in continua evoluzione. Per questo motivo ti invitiamo a seguirci sul sito di Altroconsumo, vedi <https://www.altroconsumo.it/soldi/contenuti/test/banche/stopbanche> per controllare il costante aggiornamento dei nostri giudizi.

Tra le banche che hanno ottenuto il nostro massimo giudizio non trovi Banca Aidexa, nonostante il punteggio elevato. Questo perché, al momento della nostra analisi, la banca rendeva disponibili i dati di *Cet 1* e di *Total capital ratio*, ma non quelli necessari per poter calcolare la *Texas ratio*, che deve essere tassativamente inferiore a 1 per consentirci l'attribuzione del punteggio massimo.

BANCHE ITALIANE AL SETACCIO					
Banca o gruppo bancario	Punteggio (1)	Rating INV (2)	Banca o gruppo bancario	Punteggio (1)	Rating INV (2)
Allianz Bank Financial Advisors	162,6	★★★	Banca Malatestiana Credito Cooperativo	343,9	★★★★★
B. d'Alba C. Coop.	225,5	★★★★	Banca Mediolanum (gruppo)	251,2	★★★★★
Banca 2021	237,6	★★★★	Banca Mediolanum Spa	316,7	★★★★★
Banca Agricola Popolare di Ragusa	264,3	★★★★★	Banca Monte Pruno	229,6	★★★★
Banca Aidexa (gruppo)	759,6	★★★★	Banca Passadore e C.	180,5	★★★
Banca Alpi Marittime Credito Cooperativo Carru'	239	★★★★	Banca Patavina	220,6	★★★★
Banca Alta Toscana Credito Cooperativo	249,4	★★★★	Banca Patrimoni Sella & Co.	149,3	★★
Banca Cambiano 1884 S.p.A	146,9	★★	Banca per lo Sviluppo della Cooperaz. del Credito	851,4	★★★★★
Banca Carige (gruppo)	178,1	★★★	Banca Pop. Emilia Romagna (gruppo)	169,5	★★★
Banca Carige	124	★	Banca Pop. Emilia Romagna (spa)	199,1	★★★
Banca Centro Emilia Credito Cooperativo	244	★★★★	Banca Popolare del Cassinate	280,4	★★★★★
Banca Centro Lazio Credito Cooperativo	360,1	★★★★★	Banca Popolare del Frusinate	227,1	★★★★
Banca Centro Toscana-Umbria	188	★★★	Banca Popolare del Lazio	467,4	★★★★★
Banca Centropadana Credito Cooperativo	215,7	★★★★	Banca Popolare dell'Alto Adige (Volksbank)	218,7	★★★★
Banca CF+	177,3	★★★	Banca Popolare delle provincie molisane	198,9	★★★
Banca Consulia	303,8	★★★★★	Banca Popolare di Bari (spa)	156,5	★★
Banca CR di Savigliano	161,5	★★★	Banca Popolare di Cividale	202,2	★★★★
Banca Cremasca e Mantovana Credito Cooperativo	228,4	★★★★	Banca Popolare di Cortona	186,2	★★★
Banca del Fucino	158,3	★★	Banca Popolare di Fondi	217,9	★★★★
Banca del Piceno	272,5	★★★★★	Banca Popolare di Lajatico	193,0	★★★
Banca del Piemonte	217,9	★★★★	Banca Popolare di Puglia e Basilicata	195,0	★★★
Banca del Veneto Centrale	256,1	★★★★★	Banca Popolare di Sondrio (gruppo)	193,4	★★★
Banca della Marca Credito Cooperativo	212,1	★★★★	Banca Popolare di Sondrio (spa)	226,0	★★★★
Banca della Valsassina Credito Cooperativo	558,9	★★★★★	Banca Popolare Pugliese	255,2	★★★★★
Banca delle terre venete	252,3	★★★★★	Banca Popolare Sant'Angelo	194,1	★★★
Banca di Anghiari e Stia Credito Cooperativo	212,1	★★★★	Banca Popolare Valconca	178,3	★★★
Banca di Arborea BCC	585,3	★★★★★	Banca Prealpi San Biagio	318,9	★★★★★
Banca di Bologna Credito Cooperativo	296,4	★★★★★	Banca Privata Leasing	169,8	★★★
Banca di Caraglio del Cuneese e della Riviera dei Fiori	203,5	★★★★	Banca Profilo (gruppo)	245,2	★★★★
Banca di cc di Venezia, Padova e Rovigo – B. Annia	201,9	★★★★	Banca Profilo (spa)	313,1	★★★★★
Banca di Filottrano CC di Filottrano e Camerano	208,1	★★★★	Banca Progetto spa	250,5	★★★★★
Banca di Imola	244,7	★★★★	Banca Promos	341,2	★★★★★
Banca di Pesaro Credito Cooperativo	268,6	★★★★★	Banca Reale	201,9	★★★★
Banca di Pescia e Cascina - Credito Cooperativo	250	★★★★	Banca Regionale di Sviluppo	Non disponibile	
Banca di Piacenza	209,2	★★★★	Banca San Francesco Credito Cooperativo	212,9	★★★★
Banca di Udine Credito Cooperativo	300,5	★★★★★	Banca Santa Giulia	515,2	★★★★★
Banca Don Rizzo CC della Sicilia Occidentale	279,8	★★★★★	Banca Sella (gruppo)	155,3	★★
Banca Etica (gruppo)	202,7	★★★★	Banca Sella (spa)	219,6	★★★★
Banca Farmafactoring (gruppo)	208,8	★★★★	Banca Sistema	180,5	★★★
Banca Finint	208,2	★★★★	Banca Tema Terre Etrusche e di Maremma CC	214,1	★★★★
Banca Galileo	248	★★★★	Banca TER Credito Cooperativo FVG	244,4	★★★★
Banca Generali (gruppo)	186,9	★★★	Banca Territori del Monviso	306,2	★★★★★
Banca Generali (spa)	198,9	★★★	Banca Valsabbina	188,7	★★★
Banca Ifigest (gruppo)	252,5	★★★★★	Banca Veronese	250,6	★★★★★
Banca Ifigest (spa)	232	★★★★	Banca Versilia Lunigiana e Garfagnana	256,5	★★★★★
Banca Ifis (gruppo)	197	★★★	BancAdria Colli Euganei Credito Cooperativo	194,6	★★★★
Banca Ifis (spa)	223,2	★★★★	Banco BPM S.p.a	194,6	★★★
Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni	Non disponibile		Banco di Credito Paolo Azzoaglio	160,5	★★★
Banca Lazio Nord Credito Cooperativo	194,3	★★★	Banco di Desio e della Brianza (gruppo)	181,0	★★★
Banca Macerata	190,3	★★★	Banco di Desio e della Brianza (spa)	191,7	★★★

BANCHE ITALIANE AL SETACCIO					
Banca o gruppo bancario	Punteggio (1)	Rating INV (2)	Banca o gruppo bancario	Punteggio (1)	Rating INV (2)
Banco di Sardegna	379,5	★★★★★	Bcc la Riscossa di Regalbuto	375	★★★★★
Banco Fiorentino - Mugello Impruneta Signa	300,1	★★★★★	Bcc Pordenonese e Monsile Credito Cooperativo	213,6	★★★★
Banco Marchigiano	235	★★★★	Bcc San Marzano di San Giuseppe	310,7	★★★★★
Bcc Agrobresciano	213,2	★★★★	Bcc Santeramo	385	★★★★★
Bcc Basilicata cc di Laurenzana e comuni lucani	216,4	★★★★	Bcc Valdostana Cooperative De Credit Valdotaïne	177	★★★
Bcc Bellegra	291,9	★★★★★	Bcc Vicentino Pojana Maggiore	227,3	★★★★
Bcc Bergamasca e Orobica	233,2	★★★★	Bnl (Gruppo BNP Paribas)	156,8	★★
Bcc Bergamo	Rating non disponibile		BNP Paribas	161,9	★★★
Bcc Brianza e Laghi	207,5	★★★★	BTL – Banca del Territorio Lombardo	171,9	★★★
Bcc Colli Albani	196,3	★★★	BVR Banca - Banche venete riunite	328,3	★★★★★
Bcc Credito Padano	202,8	★★★★	Cassa Centrale Banca – Gruppo bancario	265,5	★★★★★
Bcc dell'Alto Tirreno della Calabria - Verbicaro	324,0	★★★★★	Cassa di Risparmio di Bolzano (gruppo)	202,8	★★★★
Bcc dell'Oglio e del Serio	212,7	★★★★	Cassa di Risparmio di Bolzano (spa)	171,3	★★★
Bcc di Alberobello Sammichele e Monopoli	277,4	★★★★★	Cassa di Risparmio di Orvieto	97,4	★
Bcc di Ancona e Falconara Marittima	193,8	★★★	Cassa Padana Bcc (spa)	155,8	★★
Bcc di Barlassina	257,5	★★★★★	Cassa Raiffeisen di Brunico	255,7	★★★★
Bcc di Bene Vagienna	256,4	★★★★★	Cassa Rurale Alta Valsugana Bcc	328,9	★★★★★
Bcc di Brescia	329,2	★★★★★	Cassa Rurale Dolomiti	245,7	★★★★
Bcc di Buccino e dei Comuni Cilentani	367,6	★★★★★	Cassa Rurale e Artigiana di Boves	289,2	★★★★★
Bcc di Busto Garolfo e Buguggiate	243,2	★★★★	Cassa Rurale Fvg	300,4	★★★★★
Bcc di Cagliari	206,8	★★★★	Cassa Rurale Renon	238	★★★★
Bcc di Canosa-Loconia	319,8	★★★★★	Cassa Rurale Rotaliana – Giovo	Rating non disponibile	
Bcc di Carate Brianza	236,2	★★★★	Cassa Rurale Vallagarina	243,1	★★★★
Bcc di Caravaggio Adda e Cremasco	263	★★★★★	Cassa Rurale Valsugana e Tesino BCC	284,5	★★★★★
Bcc di Cassano delle Murge e Tolve	365	★★★★★	CentroMarca Banca Credito Cooperativo di Treviso e Venezia	230,6	★★★★
Bcc di Castagneto Carducci	220,1	★★★★	CheBanca!	Rating non disponibile	
Bcc di Castiglione Messer Raimondo e Pianella	257,9	★★★★★	Chiantibanca - Credito Cooperativo	196,8	★★★
Bcc di Cherasco	234,7	★★★★	CR di Asti (gruppo)	206,9	★★★★
Bcc di Fano	301,3	★★★★★	CR di Asti (spa)	202,1	★★★★
Bcc di Leverano	456,3	★★★★★	CR di Fermo	234,3	★★★★
Bcc di Milano	234,4	★★★★	CR di Fossano	187,8	★★★
Bcc di Napoli	470,7	★★★★★	CR di Ravenna (gruppo)	186,2	★★★
Bcc di Ostra e Morro d'Alba	309,6	★★★★★	CR di Ravenna (spa)	244,7	★★★★
Bcc di Ostra Vetere	323,6	★★★★★	CR di Volterra	150,5	★★
Bcc di Pachino	291,1	★★★★★	CR Val di Fiemme	328,7	★★★★
Bcc di Pianfei e Rocca de' Baldi	238,9	★★★★	CRA Banca Campania Centro	345,5	★★★★★
Bcc di Pisa e Fornacette	139,7	★★	CRA dell'Agro Pontino BCC	377	★★★★★
Bcc di Pratola Peligna	479,3	★★★★★	CRA di Binasco Credito Cooperativo	206,5	★★★★
Bcc di Recanati e Colmurano	205,0	★★★★	CRA di Cantu' BCC	283,1	★★★★★
Bcc di Ripatransone e del Fermano	284,5	★★★★	CRA di Castellana Grotte Credito Cooperativo	367,9	★★★★★
Bcc di Roma	222,4	★★★★	Credifriuli Credito Cooperativo	306,4	★★★★★
Bcc di San Giovanni Rotondo	265,2	★★★★★	Crédit Agricole Friuladria	200,7	★★★★
Bcc di San Marco dei Cavoti e del Sannio-Calvi	244,5	★★★★	Crédit Agricole Italia (gruppo)	169,5	★★★
Bcc di Spello e del Velino	220,2	★★★★	Credito Cooperativo Centro Calabria	333,2	★★★★★
Bcc di Staranzano e Villesse	367,5	★★★★★	Credito cooperativo di Anagni	543,8	★★★★★
Bcc di Taranto	248,2	★★★★	Credito Cooperativo Mediocrati	220,9	★★★★
Bcc di Trieste e Gorizia - ZKB	238,1	★★★★	Credito Cooperativo Ravennate, Forlivese e Imolese	260,69	★★★★★
Bcc di Triuggio e della Valle del Lambro	345,5	★★★★★	Credito Cooperativo Romagnolo	202,7	★★★★
Bcc Felsinea	257,7	★★★★★	Credito Cooperativo Valdarno Fiorentino Banca di Cascia	261,6	★★★★★
Bcc G.Toniolo di San Cataldo	481,2	★★★★★	Credito Emiliano (gruppo)	182,6	★★★

BANCHE ITALIANE AL SETACCIO

Banca o gruppo bancario	Punteggio (1)	Rating INV (2)	Banca o gruppo bancario	Punteggio (1)	Rating INV (2)
Credito Emiliano (spa)	181,4	★★★	Intesa Sanpaolo (gruppo)	174	★★★
Credito Valtellinese (gruppo)	Rating non disponibile		Istituto per il credito sportivo	945,8	★★★★★
Credito Valtellinese (spa)	Rating non disponibile		Mediobanca (gruppo)	196	★★★
Cru Alto Garda BCC	244,3	★★★★	Mediobanca (spa)	194	★★★
Cru Bcc di Treviglio	184,4	★★★	Mediocredito centrale	169,4	★★★
Cru di Trento Bcc	276,2	★★★★★	Mediocredito del Friuli	262,9	★★★★★
Cru Giudicarie Valsabbia Paganella BCC	250,9	★★★★	Mediocredito del Trentino	306,3	★★★★★
Cru Novella ed Alta Anaunia	273,3	★★★★★	Monte Paschi (gruppo)	156,9	★★
Cru Val di Non BCC	341,8	★★★★★	Monte Paschi (spa)	176,5	★★★
Cru Val di Sole	319,9	★★★★★	PrimaCassa Credito Cooperativo FVG	264,9	★★★★★
Emil Banca - Credito Cooperativo	192,71	★★★	Riviera Banca	325	★★★★★
Extra Banca	303,57	★★★★★	Romagna Banca Credito Cooperativo	300,2	★★★★★
FCA Bank (gruppo)	268,07	★★★★★	Sanfelice 1893 Banca Popolare	186,5	★★★
FCA Bank (spa)	192,79	★★★	Sanfelice 1893 Banca Popolare (gruppo)	192,7	★★★
Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking	194	★★★	Santander Consumer Bank (spa)	194,7	★★★
FinecoBank	277	★★★★★	Solution Bank	190,5	★★★
Friulovest Banca - Credito Cooperativo	223,8	★★★★	Südtirol Bank - Alto Adige	244,6	★★★★
Guber Banca	278,0	★★★★★	Unicredit (gruppo)	217,5	★★★★
IBL Banca (gruppo)	192,3	★★★	Unicredit (spa)	342	★★★★★
IBL Banca (spa)	199,8	★★★	Valpolicella Benaco Banca Credito Cooperativo	217,8	★★★★
ICCREA Banca (gruppo)	198,6	★★★	ViVal Banca	149,5	★★
Illimity	216,4	★★★★	ViVi Banca	242,4	★★★★
Ing gruppo	197,3	★★★	Widiba	239,4	★★★★

(1) Punteggio calcolato con gli ultimi dati di CeT1 ratio e Total capital ratio disponibili e liberamente consultabili online sul sito della banca al 29/09/2022. Trovi i giudizi aggiornati periodicamente qui: www.altroconsumo.it/soldi/conti-correnti/calcola-risparmia/classifica/banche. (2) Un giudizio pari a 1 stella indica le banche meno affidabili, mentre 5 stelle indica le più solide. Per maggiori informazioni sulla metodologia vedi articolo qui sotto. Rating non disponibile: sono istituti che, al momento dell'analisi, non hanno disponibili dati di bilancio che ci consentano di valutarli, magari perché nati di recente da una fusione oppure perché non pubblicano un bilancio a sé stante, per cui è necessario far riferimento al giudizio espresso per la capogruppo per valutarne la solidità. Non significa che la banca stia per fare default, semplicemente non abbiamo informazioni oggettive a disposizione per esprimere un giudizio.

COME ABBIAMO TESTATO LE BANCHE

Il Common tier equity 1 ratio (Cet 1 ratio) è un rapporto, espresso in percentuale, calcolato rapportando il capitale ordinario versato (Tier 1) con le attività ponderate per il rischio. Il Total capital ratio è il rapporto tra il patrimonio di vigilanza complessivo e il valore delle attività ponderate per il rischio.

Per avere più dettagli sulla nostra metodologia, vai nostro sito, qui: www.altroconsumo.it/investi/fiscale-e-legale/metodologia/ultime-notizie/2021/09/nuova-metodologia-banche

Ingrediente n°1: CeT 1 e Total capital ratio. I nostri giudizi sulla solidità delle banche sono espressi in stelle e vanno da un massimo di 5 a un minimo di 1 stella. Partiamo dall'analisi del *Cet 1 ratio* e del *Total capital ratio*, indicatori usati anche dalla *Bce*, che impone alle banche un livello minimo. Dopo aver rilevato questi dati in percentuale, li trasformiamo in punteggio. Un punteggio pari a 100 indica che la banca ha esattamente il livello minimo di *Cet 1* e di *Total capital ratio* (cioè *Cet 1 ratio* 7% e *Total capital ratio* 10,5%). Noi siamo però un po' più esigenti: fino a punteggio pari a 130 punti, attribuiamo una stella e, se la banca ha ottenuto un punteggio inferiore a 120, la mettiamo "sotto osservazione". Per avere 5 stelle, il massimo, la banca deve avere un punteggio di almeno 250.

Secondo ingrediente: Texas ratio. Per ottenere 5 stelle, una banca deve superare anche un altro test, quello del *Texas ratio*, che deve essere inferiore a 1. Un valore superiore a 1 è un campanello d'allarme e significa che il totale dei crediti "marci" è più alto dei mezzi di cui la banca dispone per fronteggiare il loro azzeramento.

Bonus alle banche volenterose. Siamo severi, ma sappiamo anche premiare chi dimostra buona volontà: alle banche che pubblicano i dati con una frequenza superiore a quanto loro richiesto dalla legge, assegniamo un bonus di 20 punti, che si sommano a quelli ottenuti dalla banca dall'elaborazione del CeT 1 ratio e del Total capital ratio e che quindi vanno a incidere sul risultato finale. ■

COSA DEVI FARE A SECONDA DELLE STELLE OTTENUTE DALLA TUA BANCA

La tua banca ha ottenuto...

5, 4 E 3 STELLE: la banca, al momento, non presenta situazioni di criticità. Tieniti sempre informato seguendo il nostro sito e la rivista. Non superare mai i 100.000 euro a correntista depositati sul conto.



PUNTEGGIO >250 E TEXAS RATIO <1



**PUNTEGGIO TRA 200 E 250
OPPURE >250 E TEXAS RATIO ≥1**



PUNTEGGIO TRA 160 E 200



PUNTEGGIO TRA 130 E 160



PUNTEGGIO TRA 120 E 130

2 STELLE: la banca non è in crisi, ma non abbassare la guardia. Evita i suoi bond, non sottoscrivere conti vincolati la cui durata superi i 24 mesi e che non siano svincolabili in anticipo. Non superare il limite dei 100.000 euro a correntista sul conto, tieniti aggiornato seguendoci sul sito e sulla rivista.

1 STELLA, PUNTEGGIO TRA 120 E 130: la banca non arriva alla nostra sufficienza, ma la situazione non è grave. Non devi cambiare subito banca, ma devi essere pronto a farlo. Vendi i bond della tua banca; non sottoscrivere conti deposito vincolati. Segui l'evoluzione della situazione sul nostro sito consultando periodicamente il selettore banche, che contiene i giudizi aggiornati. Non superare i 100.000 euro depositati sul conto corrente.

1 STELLA, PUNTEGGIO <120: la banca non rispetta i nostri requisiti minimi. Ti consigliamo di sceglierne un'altra. Non devi avere i suoi bond e le sue azioni. Se li hai, vendili. Trasferisci gli altri titoli in portafoglio in un'altra banca. Non devi aprire conti deposito vincolati. Lo stesso vale per i conti deposito liberi. Se li hai, chiudili. Mentre scegli un'altra banca resta sempre al di sotto dei 100.000 euro depositati.



PUNTEGGIO <120

CONTI CORRENTI

Aprendo questi conti spenderai meno

L'inflazione morde il freno, ma non è necessario che tu ti arrenda. Puoi sfidarla facendo scelte più efficienti rispetto al passato, come cambiare conto corrente se il tuo è caro.

COME TRASFERIRE IL CONTO DA UNA BANCA A UN'ALTRA?

Su www.altroconsumo.it/soldi/conti-correnti/news/trasferire-il-conto ti diamo tutte le dritte e ti diciamo a cosa potresti andare incontro.

Nel nostro settore non vengono considerati sconti e promozioni temporanei, ma solo le condizioni del conto una volta che è a regime, per questo il dato che ottieni non è inficiato da situazioni contingenti e resta valido fino a quando la banca non decide di cambiare le condizioni del conto.

L'abitudine è spesso nemica del risparmio. Se il tuo conto corrente ti costa ogni anno più di uno di quelli che trovi in tabella, valuta la possibilità di chiuderlo e di cambiare banca. Anche se ci hai aperto il primo conto quando eri adolescente, non hai nessun dovere di fedeltà. Ricorda che da alcuni anni cambiare banca è diventato facile. Qui a fianco, nel riquadro blu, trovi un link che ti offrirà la risposta a tutte le principali domande che potrebbero venirti in mente sul trasferimento del tuo conto corrente. Ma una volta stabilito che è possibile cambiare conto, quale scegliere? Qui sotto trovi alcune possibilità con indicati due elementi: il costo annuo e l'affidabilità della banca, così puoi scegliere anche in base al tuo profilo di rischio. In particolare, abbiamo ipotizzato l'uso del conto corrente di una persona che se ne serve solo per gestire le sue spese quotidiane (a sinistra) e poi, accanto a questo (sulla destra), abbiamo ipotizzato l'uso del conto corrente di una persona che lo usa anche per fare i suoi investimenti. In nota alla tabella troverai tutti i dettagli. Ovviamente queste che trovi in tabella sono indicazioni *prêt à porter*, ma sappiamo che potresti preferirne una sartoriale, creata sull'uso del tuo conto. Niente paura, ce l'abbiamo; vai su www.altroconsumo.it/investi/risparmiare/conti-correnti/selector?landingpage e rispondi a poche semplici domande. Due cose da ricordare: il risultato della migliore combinazione potrebbe non passare per l'uso di una sola banca (come nei casi che trovi in tabella), ma per una combinazione di intermediari (per esempio una banca e una piattaforma di *trading*). La seconda cosa da ricordare è che se investi in fondi comuni abbiamo stilato con alcuni intermediari delle convenzioni che ti permettono di risparmiare. Le trovi su www.altroconsumo.it/investi, cliccando in alto a destra sulla scritta "scopri i vantaggi".

CONTO CORRENTE: SCEGLI QUELLO MENO CARO!

Gestione delle spese quotidiane								Gestione delle spese quotidiane più investimenti			
Banca	Conto	Costo	Stelle	Banca	Conto	Costo	Stelle	Banca	Conto	Costo	Stelle
Findomestic - BNP Paribas	Conto Corrente Smart in Promozione	11,48	★★★	Illimity	Conto Plus	34,2	★★★★	Banca Widiba	Conto Widiba "Pacchetto Start"	326,7	★★★★
Banca Progetto	Conto Key (solo per già clienti Conto Progetto)	21,25	★★★★★	ING	Conto Corr. Arancio (Zero Vincoli)	34,2	★★★	Webank	Conto corrente Webank	412,6	★★★
Banca Sistema	SI conto! CORRENTE	21,25	★★★	La Valsabbina	Conto Twist	34,2	★★★	CheBanca!*	Conto Premier	425,2	★★★
Banca IFIS	Rendimax Conto Corrente	26,84	★★★★	Webank	Conto corrente Webank	34,2	★★★	Banca Sella	Conto Start	456,84	★★★★
MeglioBanca	Conto Corrente MeglioBanca	34,15	★★★★	BBVA	Conto corrente BBVA	34,2	n.d.	Fineco Bank	Conto Fineco	481,48	★★★★★

NB: il costo è annuo e in euro. N.d. non disponibile; * le stelle sono quelle di Mediobanca. **Gestione delle spese quotidiane:** un intestatario, un bancomat, utilizzo di internet, accredito stipendio/pensione, addebito diretto utenze domestiche, 8 prelievi bancomat su sportelli automatici di altre banche, 15 bonifici online verso altre banche. Giacenza media di 7.000 euro. **Gestione delle spese quotidiane più investimenti:** oltre alle ipotesi già viste, abbiamo considerato i seguenti investimenti (eseguiti tramite servizio di trading online della banca). Azioni italiane e Etf: 5 compravendite annue da 5.000 euro ciascuna; valore medio del portafoglio: 50.000 euro. Azioni estere: abbiamo considerato quattro gruppi di azioni: francesi, tedesche, britanniche e statunitensi. Per ciascun gruppo valgono le seguenti ipotesi: 2 compravendite l'anno da 2.500 euro ciascuna; valore medio del portafoglio di azioni estere: 20.000 euro. Obbligazioni italiane: 2 compravendite annue da 5.000 euro ciascuna; valore medio del portafoglio: 10.000 euro. Le stelle che trovi in tabella sono basate sull'affidabilità: il giudizio di qualità che compare nel settore conti correnti sul sito ne tiene conto, ma è basato anche su altri elementi. Dati all'11/10.

CONTI DEPOSITO

I tassi salgono: sì ai conti deposito?

Non è solo il tasso a guidare la scelta, ma anche la solidità della banca e, non ultime, le prospettive sui tassi.

Se non ami il rischio, un conto deposito può essere una buona mossa ora che molte banche iniziano a migliorare le loro offerte. Come trovare i migliori? Vai su www.altroconsumo.it/investi/risparmiare/conti-deposito/selector?landingpage, inserisci la somma da investire e la durata che desideri per ottenere l'elenco dei migliori conti deposito su misura per te. Oltre ai risultati c'è un numero, che varia da 0 a 100: è il nostro *indice di qualità globale* che sintetizza sia la soddisfazione dei clienti, sia l'affidabilità della banca, di cui ti parliamo alle pagine precedenti. Non basta, infatti, guardare al tasso offerto: è importante assicurarti che l'istituto a cui affidi il tuo denaro sia anche sicuro. Insomma, l'affidabilità della banca è un aspetto da considerare, non un *optional*. È vero che i conti sono tutelati dal *Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi*, fino a 100.000 euro per singolo intestatario, ma meglio evitare di dover ricorrere al fondo (vedi lato). Nella tabella qui sotto trovi i migliori 4 conti da scegliere se hai 25.000 euro da investire per 12 e per 24 mesi. Abbiamo inserito anche il punteggio in stelle delle rispettive banche, che è di tutto rispetto. Per un investimento a 12 mesi vince *Vincolo Facto* che offre il 2,25% lordo (366,25 euro netti su 25.000 investiti); con il 2° in classifica, *Conto Rifugio*, ottieni 347,75 euro. Per 24 mesi, il migliore è *Conto Esagon*, che offre il 2,55% di tasso lordo (943,50 euro netti); con il 2° in classifica ottieni 917,5 euro, con il 3°, il 4° e il 5° a pari merito, 825 euro. Con questi numeri, val la pena investire in conti deposito? Pur scegliendo i migliori, il rendimento per scadenze a 12 o 24 mesi è più o meno analogo a un titolo di Stato della stessa durata, come per esempio il BTp 15/10/2023 (IT0005215246), che rende l'1,95% netto, o il BTp 15/11/2024 (IT0005282527), che rende il 2,6% netto. Insomma, quello che porti a casa è più o meno lo stesso, ma il BTp ha anche il vantaggio di poterlo vendere prima della scadenza, in caso di spese impreviste. Inoltre, c'è un ultimo aspetto fondamentale: in questo periodo di tassi in aumento, vincolare il denaro troppo a lungo ti lega le mani e rischia di farti perdere occasioni future, per questo non è una strategia che ti consigliamo. Diciamo sì ai conti deposito, ma solo per scadenze non superiori ai 6 mesi. ■

Questo indice è calcolato tenendo conto sia della qualità tecnica, che pesa per il 75% sul risultato finale, sia dell'indice di soddisfazione, che pesa per il 25% sul risultato finale.

IL FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI

I soldi depositati sul tuo conto deposito sono coperti fino a 100.000 euro per ogni depositante e per banca aderente. Il rimborso dei tuoi 100.000 euro deve avvenire entro 7 giorni lavorativi dal giorno in cui si producono gli effetti del provvedimento di liquidazione coatta amministrativa (in sostanza è la procedura di fallimento delle banche). Questo provvedimento non avviene di solito in tempi rapidi, quindi, anche se i tuoi soldi sono "garantiti", non sai quando ne potrai rientrare in possesso.

In tabella i dati sono aggiornati al 17/10/2022. Sono indicati i 4 conti più convenienti, ma se interroghi il nostro comparatore online puoi leggere la classifica completa. Inoltre, utilizzando il nostro sito hai anche un altro vantaggio: in questo periodo i tassi offerti variano velocemente, utilizzando il sito sei sicuro di trovare sempre le condizioni più aggiornate.

I CONTI AL TOP SE INVESTI 25.000 EURO

Durata investimento	Nome della banca/prodotto	Importo netto a scadenza	Stelle
12 mesi	Vincolo Facto 12 mesi -Banca Farmafactoring	25.366,25 euro	★★★★
	Mediocredito Trentino Alto Adige Conto Rifugio 1200	25.347,75 euro	★★★★★
	Santander Consumer Bank - IOscelgo 12 mesi	25.320 euro	★★★
	ViViConto Extra 12 mesi – ViVi Banca	25.320 euro	★★★★
24 mesi	Banca CF+ - Conto Esagon 24 mesi	25.943,5 euro	★★★
	Mediocredito Trentino Alto Adige Conto Rifugio 2400	25.917,5 euro	★★★★★
	Santander Consumer Bank -IOscelgo 24 mesi	25.825 euro	★★★
	ViViConto Extra 24 mesi – ViVi Banca	25.825 euro	★★★★
	Vincolo Facto 24 mesi -Banca Farmafactoring	25.825 euro	★★★★



Cosa fare con le obbligazioni?

Dato il rialzo dei tassi, questa tipologia di bond è da acquistare? La risposta è sì, ma solo una certa categoria e solo se cerchi un investimento speculativo.

La sensibilità dei prezzi al variare degli *spread* è la cosiddetta *duration spread*. La *duration spread* ti dice esattamente quanto perderà il prezzo del *bond* a causa dell'allargamento dell'1% dello *spread* tra i rendimenti dei *bond* (bancari o titoli di Stato) e quello del titolo considerato sicuro (tipicamente un Bund tedesco). Oggi, la *duration spread* dei bond bancari è di 4,15 e quella dei titoli di Stato 3,75.

Per quanto riguarda i *bond* bancari Usa, vale lo stesso ragionamento, e confronto, visto con i titoli di Stato della zona euro. Ragionamento analogo può anche essere applicato ai *bond* ad alto rendimento Usa che, tra le altre cose, sono anche presenti nelle nostre strategie di investimento.

Il rialzo dei tassi sui mercati obbligazionari ha interessato tutte le categorie di obbligazioni, comprese quelle bancarie. Se fino a circa un anno e mezzo fa i *bond* bancari non rendevano nulla, e addirittura sulle scadenze fino a tre anni avevano rendimenti negativi, ora i tassi sono decisamente più elevati. È arrivato il momento di puntare su questi prodotti? Come hai avuto modo di vedere in questi mesi, le obbligazioni bancarie, così come quelle societarie, sono fuori dalle nostre strategie di investimento. Per la zona euro preferiamo i titoli di Stato. Come mai? È una questione legata al rischio di questi prodotti e al contesto di mercato – che a sua volta ha un impatto sul rischio dei *bond*. Prima di tutto, con le prospettive economiche di recessione per la zona euro, le singole società, ma anche il settore bancario, potranno subire duri colpi ai loro bilanci (vedi anche *pagina 23*). Questo potrebbe impattare sulle quotazioni di questi *bond*, facendone aumentare ulteriormente il loro rendimento. Inoltre, i titoli bancari sono anche più rischiosi perché i loro prezzi tendono a muoversi maggiormente al variare dei rendimenti, o meglio, degli *spread* – vedi a lato. Da agosto 2021, quando i rendimenti dei *bond* bancari hanno toccato i minimi e poi hanno cominciato a risalire, le obbligazioni bancarie hanno perso il 15,4%, mentre i titoli di Stato, a parità di *duration*, sono scesi dell'11,9%. Siccome il rialzo dei tassi non è ancora terminato (la *Bce* dovrà alzare ancora i tassi per fronteggiare un'inflazione che è in doppia cifra), il ri-prezzamento sui mercati obbligazionari non è ancora terminato. Dunque, al momento puntare sui titoli di Stato consente di avere in portafoglio una posta più resistente ai ribassi di mercato.

Questo per quanto riguarda gli investimenti da inserire in portafoglio. E se si volesse investire in chiave speculativa, puntando sì su un maggior rischio, ma anche un maggiore rendimento offerto? In quest'ottica particolarmente "aggressiva", meglio puntare sulla categoria di *bond* bancari più rischiosi in assoluto, i subordinati, che sono poi quelli che rendono anche di più. Ora lo *spread* con i titoli considerati sicuri è su livelli allineati a quelli storici e solo in caso di alcuni picchi – come lo scoppio della pandemia – è stato più alto. Tuttavia, il rendimento di questi *bond* è sui massimi di sempre e superiore anche a quelli che venivano richiesti quando lo *spread* aveva toccato il picco di 600 punti (il rendimento richiesto allora era del 7%). Oggi, invece, il rendimento è superiore al 9% con uno *spread* a 500, per cui, a parità di rischio, o più basso, il rendimento loro richiesto è più alto. I *bond* bancari, invece, hanno sì un rendimento più alto del passato, ma anche il loro *spread*, quindi, il loro rischio, è salito di pari passo. Si trovano dunque in una posizione intermedia tra i titoli di Stato e i subordinati: rendono più dei primi, ma meno dei secondi. Se speculazione dev'essere, meglio puntare sul profilo rischio-rendimento migliore. Il prodotto giusto per replicare questa speculazione è il fondo **Lazard capital fi sri rd** (115,055 euro; *Isin* FR0010952796 – lo acquisti su *Fundstore*; www.fundstore.it). ◆

AZIONI BANCARIE

Il punto sulle azioni bancarie italiane

Solidità in aumento: le azioni bancarie sono da comprare?

Gli indicatori di solidità delle banche italiane sono migliorati. Solidità e profittabilità, tuttavia, non sono la stessa cosa. Pensa a Monte Paschi: il gruppo si aggiudica 2 stelle di solidità e la capogruppo se ne aggiudica 3 (e c'è in corso un aumento di capitale che dovrebbe ulteriormente rafforzarla), ma solo 2 volte negli ultimi 5 anni il gruppo ha chiuso i bilanci in utile. Considerando le sole banche quotate in Borsa, la redditività dei mezzi propri bancari è passata da circa il 9% di inizio 2018 allo 0% di inizio 2021 (era intorno al 14% a inizio 2007). Ora, le azioni riflettono anche le prospettive reddituali di una banca e, quindi, non sorprende che le azioni bancarie italiane non abbiano brillato: nel grafico qui sotto vedi che dall'inizio del 2004 le azioni bancarie italiane hanno perso quasi la metà del loro valore, mentre sia il resto della Borsa italiana, sia le altre azioni mondiali hanno guadagnato. A cosa è stato dovuto questo peggioramento della redditività? Due sono stati gli elementi essenziali: primo, il peso dei crediti non rimborsati – elevato per le banche italiane rispetto ad altre – secondo, i bassi tassi d'interesse che hanno ridotto i margini di guadagno sulle concessioni di mutui e prestiti. Ora che i tassi d'interesse stanno risalendo e le banche hanno ridotto il peso dei crediti deteriorati sui crediti concessi alla clientela, è il momento di tornare a puntare sulle banche italiane? Abbiamo dei dubbi: i venti di recessione economica, infatti, rischiano comunque di pesare sugli introiti bancari (meno prestiti concessi e aumento di quelli non rimborsati). Inoltre, se è vero che gli indicatori di convenienza dei titoli bancari sono bassi rispetto a quelli medi delle altre azioni mondiali, ciò non è comunque garanzia di possibili rendimenti interessanti: per esempio, il rapporto tra prezzi di Borsa e utili è oggi su valori simili di quelli del marzo 2019. Da allora le azioni bancarie italiane hanno reso solo circa il 2% contro il 32% delle azioni mondiali (dati in euro e dividendi inclusi). Non comprare azioni bancarie italiane: c'è di meglio. ■

UN INVESTIMENTO APPASSITO



La linea in grassetto rappresenta l'andamento delle azioni bancarie italiane negli ultimi anni, la linea di peso intermedio quello di tutte le azioni italiane, la linea sottile delle azioni mondiali. Dati in euro e dividendi inclusi.

I dati qui a fianco relativi alla redditività bancaria sono forniti da *Refinitiv Datastream* e sono riferiti all'indice *Italy-ds banks*. I dati considerati sono quelli del ROE (fine primo trimestre), il rapporto tra utili complessivamente realizzati e valore dei mezzi propri patrimoniali delle banche.

Stando a uno studio di KPMG, il *Texas ratio* dei principali gruppi bancari italiani – semplificando, rappresenta quanto i crediti deteriorati pesano sul patrimonio bancario – è sceso da circa l'89% del 2011 al 28% del 2021.

Uno dei motivi che potrebbe dare brio alle azioni delle banche italiane è la prospettiva di "matrimoni" o di acquisizioni da parte di gruppi esteri. Il nuovo Governo potrebbe non essere particolarmente favorevole a ipotesi di quest'ultimo tipo, quindi non vale la pena acquistare ora l'Etp *Wisdomtree Ftse mib banks* (161,84 euro, Isin IE00BYMB4Q22) – riassume l'andamento delle principali banche italiane. Solo gli speculatori che lo hanno già possiedono, al più, mantenerlo.

Che fare questa settimana?

Ecco alcuni dei consigli che trovi nelle pagine precedenti, suddivisi in base al rischio.

BASSO



Xtrackers II iBoxx Eurzn Gv Bd YP 1-3 (136,98 euro; Isin LU0925589839)

È un Etf quotato a Piazza Affari che investe nei titoli di Stato a 1-3 anni dei Paesi Europei con maggior rendimento. È quotato a Piazza Affari

Conto deposito Findomestic di Findomestic

Offre l'1% lordo (0,74% netto). Conto deposito libero. Paghi tu il bollo. Il tasso è dell'1% lordo annuo fino a 10.000 euro. Oltre è dello 0,5% lordo annuo. Per info: www.findomestic.it/.

IO posso Santander di Santander Consumer

Ti dà l'1% lordo (0,74% netto). È un conto deposito libero. Paghi tu il bollo. Per info 011/63.118.11, oppure www.santanderconsumer.it/conto-deposito.

Conto Progetto di Banca Progetto

Ti dà l'1,75% lordo (1,3% netto). Promozione per nuovi clienti, rimborsabile con un preavviso di 32 giorni. Per questo non è la prima scelta. Il tasso promozionale è valido fino al 31/12/22, poi fino al 31/12/23 verrà riconosciuto un tasso dell'1,5% lordo annuo (1,11% netto). Fino al 31/12/23 l'imposta di bollo sarà a carico della banca per tutti coloro che hanno sottoscritto il conto (completamento della procedura online e invio del primo bonifico) entro il 31/10/22. Per info: www.bancaprogetto.it/prodotti/conto-progetto/ o n° verde: 800/970.663.

MEDIO



Abbiamo dedicato 10 pagine alle banche italiane e al loro stato di salute. Sfrutta le tabelle alle pagine 16-18 per scoprire come è messa la tua banca e scopri a pagina 19 come ti devi comportare.

Nordea 1 norwegian bond BP (20,13 euro; Isin LU0173781559)

È un prodotto che investe in obbligazioni in corone norvegesi. La corona norvegese è uno dei mercati obbligazionari su cui puntano i nostri portafogli d'investimento, tre strategie per investire i tuoi soldi a seconda del rischio che sei disposto a correre e che puoi trovare su www.altroconsumo.it/investi/la-nostra-strategia.

Trattiamo tutte quante le informazioni che ci mandate via *mail* nel massimo rispetto delle norme sulla *privacy*. Trovate tutte le regole su: www.altroconsumo.it/investi/privacy.

L'avventura non finisce in queste pagine

Non perderti le ultime previsioni dell'FMI sul futuro dell'economia, ne parliamo qui www.altroconsumo.it/investi/investire/mercati-e-valute in alcuni articoli. Vuoi saperne di più di arte e criptovalute? Su www.altroconsumo.it/investi/investire/investimenti-alternativi trovi un approfondimento.

Ti interessi di finanza sostenibile? Abbiamo parlato di disastri naturali e finanza su www.altroconsumo.it/investi/investire/investimenti-sostenibili.

ALTO



Blackrock (550,95 dollari Usa; Isin US09247X1019)

Il più importante gestore di fondi e Etf al mondo, non è stato risparmiato dai cali di Borsa, determinati dalle incertezze sul ritmo dei rialzi dei tassi da parte delle Banche centrali e sulla portata della recessione. Nel 3° trimestre il fatturato è sceso; anche i costi sono scesi, ma non abbastanza da compensare il calo dei ricavi. La società resta, comunque, solida e ben posizionata sui suoi mercati. Abbiamo limato le nostre stime sugli utili, ma il consiglio non cambia.

H&M (112,34 corone svedesi; Isin SE000106270)

Sta cercando di superare il problema del boicottaggio dei propri prodotti in Cina, iniziato nella primavera dello scorso anno, perché come altre aziende di moda aveva annunciato di non voler più acquistare cotone dallo Xinjiang, regione in cui erano state denunciate violazioni dei diritti umani. Nonostante l'importante calo delle vendite, le conseguenze sui conti non erano state drammatiche. Con la chiusura dei negozi in Russia e in Ucraina, unita alla pressione sui conti derivante dall'aumento dei costi delle materie prime, il problema si è manifestato in tutta la sua forza. Il titolo resta secondo noi conveniente per un acquisto di lungo periodo.

C'è qualche consiglio che ti sembra interessante in questa pagina?

Non saltare subito alle conclusioni, controlla i dettagli nelle pagine interne e sul sito.

©ALTROCONSUMO EDIZIONI S.R.L.

Sono riservati tutti i diritti di riproduzione, adattamento e traduzione. Ogni utilizzazione a fini commerciali è proibita. Grafici: (c) Thomson Reuters Datastream - Abbonamento annuale a Altroconsumo Investimenti: 313,75 € Abbonamento annuale a Altroconsumo Investimenti + Supplemento tecnico: 344,77 € 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: Alessandra Bigoni: aziende industriali; Alberto Cascione: media, aziende industriali, strumenti di risparmio gestito, previdenza complementare, finanza sostenibile, mercati obbligazionari, valute; Pietro Cazzaniga: tessile e abbigliamento, aziende industriali, strumenti di risparmio gestito; Danilo Magno: bancario, assicurazioni, aziende industriali, strumenti di risparmio gestito, previdenza complementare; Pia Miglio: costruzioni, moda, aziende industriali, strumenti di liquidità, strumenti di risparmio gestito; Michela Sirtori: energia, gas, telecom. Per le analisi dei mercati esteri Altroconsumo Investimenti collabora con un gruppo di organizzazioni di consumatori europee con cui ha standardizzato le metodologie di analisi a cui cede, e di cui riprende, alcuni contenuti. La rete è così composta: Euroconsumers S.A. avenue Guillaume 13b, L-1651 Luxembourg. Test-Achats S.C. rue de Hollande 13, 1060 Bruxelles. Deco Proteste, Editores, Lda. Av. Eng.º Arantes e Oliveira, n.º 13, 1.º B, 1900-221 Lisboa. Ocu Ediciones S.A., C/

Albarracín, 21-28037 Madrid. Le analisi pubblicate da Altroconsumo Investimenti sono sempre redatte in autonomia secondo metodologie liberamente consultabili all'indirizzo <https://www.altroconsumo.it/investi/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° 631 del 30.08.1991. Direttore responsabile: Alessandro Sessa