

**Analisi di Investire  
sulle 50 azioni europee più  
solide e più liquide.  
Quali sono salite di più  
da inizio anno, quali  
hanno aumentato di più  
il dividendo, quali  
remunerano meglio i soci**

# LE MIGLIORI EURO-BLUE CHIP CHE PREMIANO GLI AZIONISTI

■ di Fabio Sansone

**D**a circa un anno le Borse sono entrate in quella che in gergo tecnico viene definita fase di ribasso. Un andamento nel quale gli indici azionari dell'area euro hanno perso il 15% circa in 12 mesi ovvero il 12,3% da inizio anno (dal primo gennaio al 9 maggio 2008). Nessuno può prevedere quando questa fase terminerà e nemmeno se il peggio sia alle spalle. Tuttavia l'investitore navigato sa perfettamente che è proprio durante le crisi dei mercati che si creano le migliori opportunità di investimento in ottica di medio termine: comperando a prezzi inferiori (o, in qualche caso, da saldo) è possibile assicurarsi dei rendimenti anche molto superiori a quelli che un buon titolo di Stato è oggi in grado di garantire per i prossimi tre-cinque anni. Rendimenti, si badi bene, frutto sia del capital gain (ovvero della rivalutazione del prezzo rispetto a quello di acquisto) e sia dei dividendi che, forse mai come in questo momento, sono stati tanto generosi. E' per queste ragioni che *Investire* ha elaborato una serie di dati statistici relativi ai 50 titoli dell'indice Dow Jones Eurostoxx 50, il paniere rappresentativo delle 50 società dell'area euro più solide patrimonialmente e più scambiate in Borsa, ricavandone le quattro classifiche delle tabelle.

## CHI HA ALZATO DI PIÙ IL DIVIDENDO

Sono sette le società dell'Eurostoxx 50 che hanno incrementato di più del

30% il dividendo annuo. In testa a questa graduatoria spicca **Allianz**, il cui dividendo 2008 è salito a 5,50 euro per azione (contro 3,80 euro del 2007). La società, che gode di un 76% di analisti censiti da Bloomberg che ne consigliano l'acquisto, si è vista attribuire lo scorso 2 maggio il consiglio "buy" (comprare) da Uwe Otten di Bank Vontobel ag, che ha indicato un prezzo obiettivo di 170 euro: si sono spinti invece fino a un target price di 194 euro e di 180 euro rispettivamente Jochen Schmitt di Bankhaus Metzler e Luci Di Gerolamo di Unicredit, mentre Robert Mazzuoli di Landesbank Baden-Wue non va oltre i 140 euro.

Anche **Volkswagen** è stata molto più generosa rispetto al 2008: il dividendo per azione è passato da 1,25 a 1,80 euro. In ogni caso Volkswagen vede prevalere il "sell" (vendere) tra gli analisti: il 50% degli esperti finanziari censiti da Bloomberg ha espresso negli ultimi 12 mesi un giudizio a vendere il titolo. Tra questi figurano Daniel Schwarz che nel suo report del 5 maggio scorso pone a 149 euro il target price del titolo, e Georges Dieng di Natixis Securities che lo scorso 2 maggio ha diramato un rapporto con prezzo obiettivo 135 euro e giudizio "reduce" su Volkswagen. In controtendenza, invece, Michael Punzet di DZ Bank che il 6 maggio ha pubblicato un'analisi sul titolo della casa automobilistica tedesca giudicandolo buy con prezzo obiettivo a 210 euro.

Sempre tra le società che hanno maggiormente incrementato il dividendo

figura anche **Repsol** che è buy per Fernando Murillo di La Caixa: nel suo report del 30 aprile scorso indica a 31,4 euro il prezzo obiettivo. Per Michele Della Vigna, di Goldman Sachs, Repsol è buy/attractive e merita un target price di 31,5 euro, mentre per David J. Thomas di Citigroup e per Colin Smith di Dresdner Kleinwort il giudizio sul gruppo petrolifero spagnolo è buy con un prezzo obiettivo pari, rispettivamente, a 25 e a 24 euro.

Per **Bayer**, che ha innalzato il dividendo per azione da uno a 1,35 euro, nessun analista ha formulato un giudizio sell sul titolo negli ultimi 12 mesi. Tra i più recenti buy, invece, figurano quelli di Peter Spengler di DZ Bank dello scorso 6 maggio con prezzo obiettivo a 60 euro. I precedenti buy erano stati redatti da Ullrich Worner di Landesbank Baden-Wue (target price a 64 euro) e Thomas Gilbert di Ubs (un buy da 72 euro di prezzo obiettivo).

**Daimler**, che ha incrementato del 33% la cedola annua (da 1,5 a 2 euro per azione) vanta il 74% di giudizi buy. Gli ultimi report con il consiglio di acquisto sul titolo portano la firma di Marc Rene Tonn di M.M. Warburg Investment (target price di 76 euro) e di Olivier Caspari di Bankhaus Lampe (prezzo obiettivo 66 euro). Ma non mancano neppure due hold formulati, rispettivamente, il 2 e il primo maggio: Ovilier Pouteau di Oddo & Cie (prezzo obiettivo 56 euro) e Andrew David Bobbenberg di Abn Amro (target price 55 euro).

Infine, tra le società diventate più generose con i propri soci in termini di

## Chi ha incrementato di più il dividendo

TITOLO	PAESE	PREZZO 9-5-2008	PERFORM. 2008	DIVIDENDO 2008	VARIAZ. % DIVIDENDO	DIVIDENDO YIELD 2008	DISTANZA DAL MAX 52 SETTIMANE
ALLIANZ	D	130,78	-11,62%	5,50	44,74%	4,21%	37,86%
VOLKSWAGEN	D	187,62	20,15%	1,80	44,00%	0,96%	6,44%
REPSOL	E	26,61	9,15%	1,00	38,89%	3,76%	14,96%
BAYER	D	56,19	-9,88%	1,35	35,00%	2,40%	18,26%
DAIMLER	D	52,11	-21,31%	2,00	33,33%	3,84%	51,31%
GENERALI	I	28,33	-8,61%	0,90	32,35%	3,18%	19,45%
BASF	D	90,38	-10,68%	3,90	30,00%	4,32%	16,99%
BANCO SANTANDER	E	14,17	-4,19%	0,65	25,00%	4,59%	7,48%
TELEFONICA	E	19,15	-13,82%	0,75	25,00%	3,92%	22,61%
DEUTSCHE BOERSE	D	102,03	-24,51%	2,10	23,53%	2,06%	33,61%
NOKIA	FIN	19,25	-27,41%	0,53	23,26%	2,75%	49,40%
RENAULT	F	70,86	-26,96%	3,80	22,58%	5,36%	73,40%
E.ON	D	125,67	-13,66%	4,10	22,39%	3,26%	22,63%
MUNICH RE	D	121,83	-8,19%	5,50	22,22%	4,51%	17,17%
SAINT GOBAIN	F	53,25	-17,43%	2,05	20,59%	3,85%	61,22%
SANOFI AVENTIS	F	50,45	-19,90%	2,07	18,29%	4,10%	42,62%
L'OREAL	F	79,20	-19,17%	1,38	16,95%	1,74%	26,22%
PHILIPS	NL	24,92	-15,58%	0,70	16,67%	2,81%	33,51%
ARCELORMITTAL	F	61,70	16,00%	1,50	15,38%	2,43%	0,15%
VINCI	F	48,15	-4,94%	1,52	14,29%	3,16%	29,64%
LVMH	F	74,30	-10,14%	1,60	14,29%	2,15%	20,27%
BBVA	E	15,12	-9,79%	0,73	14,06%	4,83%	25,13%
SUEZ	F	46,40	-0,37%	1,36	13,33%	2,93%	6,36%
AXA	F	24,02	-12,30%	1,20	13,21%	5,00%	45,21%
IBERDROLA	E	9,41	-9,52%	0,27	12,92%	2,88%	27,84%
DEUTSCHE BANK	D	77,50	-13,38%	4,50	12,50%	5,81%	52,92%
AIR LIQUIDE	F	97,56	-4,16%	2,25	12,50%	2,31%	7,84%
ING GROUP	NL	24,76	-7,44%	1,48	12,12%	5,98%	36,91%
TOTAL	F	53,80	-5,34%	2,07	10,70%	3,85%	17,85%
SIEMENS	D	76,80	-29,20%	1,60	10,34%	2,08%	45,96%
SCHNEIDER ELECTRIC	F	78,30	-15,52%	3,30	10,00%	4,21%	40,82%
DANONE	F	56,30	-8,31%	1,10	10,00%	1,95%	13,68%
SAP	D	32,03	-9,72%	0,50	8,70%	1,56%	31,38%
UNICREDIT	I	4,78	-15,80%	0,26	8,33%	5,44%	62,48%
DEUTSCHE TELEKOM	D	11,78	-21,62%	0,78	8,33%	6,62%	34,72%
VIVENDI	F	26,50	-15,55%	1,30	8,33%	4,91%	24,68%
FRANCE TELECOM	F	20,58	-16,43%	1,30	8,33%	6,32%	32,83%
BNP PARIBAS	F	68,89	-7,18%	3,35	8,06%	4,86%	38,00%
UNILEVER	NL	22,02	-12,45%	0,75	7,14%	3,41%	16,80%
CARREFOUR	F	45,54	-7,75%	1,08	4,85%	2,37%	23,85%
CREDIT AGRICOLE	F	21,51	-6,76%	1,20	4,35%	5,58%	53,88%
ENI	I	25,56	2,04%	1,30	4,00%	5,09%	13,26%
AEGON	NL	10,18	-15,80%	0,62	1,64%	6,09%	54,62%
FORTIS	NL	17,18	-4,98%	1,18	0,85%	6,87%	65,48%
INTESA SANPAOLO	I	4,63	-14,34%	0,38	0,00%	8,20%	35,52%
ENEL	I	6,91	-15,12%	0,49	0,00%	7,10%	24,48%
RWE	D	78,45	-18,70%	3,15	-10,00%	4,02%	30,71%
TELECOM ITALIA	I	1,31	-38,31%	0,08	-42,86%	6,10%	72,20%
SOCIÉTÉ GENERALE	F	74,11	-19,90%	0,90	-81,52%	1,21%	100,82%
ALCATEL LUCENT	F	4,62	-6,67%	0,00	-100,00%	0,00%	132,25%
DJ EUROSTOXX 50		3.855,86	-12,36%	—	—	3,85%	18,59%

dividendo, c'è anche l'italiana **Generali** i cui giudizi, da parte degli analisti finanziari del pool di Bloomberg, sono tuttavia più negativi che positivi. Solo il 17% di loro è per il buy, mentre un 26% è per il sell (e il restante 57% è per l'hold). Tony Silverman di Standard & Poor's l'8 maggio si è schierato tra i sostenitori del sell indicando un target price di 26 euro mentre Paolo Tamagnini di Deutsche Bank non va oltre l'hold con un prezzo obiettivo a 30,5 euro. L'ultimo buy registrato dagli analisti è quello dello scorso 28 aprile ed è firmato da Nicolas Jacob di Oddo & Cie che ha indicato un prezzo obiettivo di 34 euro.

### CHI HA IL PIÙ ALTO DIVIDEND YIELD

Sono 14 le società dell'Eurostoxxx 50 che, con i prezzi del 9 maggio, distribuiscono una cedola annua superiore al 5%. E ben quattro di queste potevano vantare un dividend yield addirittura superiore al 6,5%: Intesa Sanpaolo (8,20%), Enel (7,10%), Fortis (6,87%) e Deutsche Telekom (6,62%). Nel caso di **Intesa Sanpaolo**, per la quale prevalgono i buy (61% del consenso degli analisti censiti da Bloomberg), emerge un dato curioso osservando gli ultimi quattro report degli analisti. Infatti sia che si tratti di un'analisi conclusa giudizio buy (come nel caso di Matteo Ramenghi di Ubs o di Jeremy Sigee di Citigroup), sia che vi sia indicata una valutazione hold (Arturo De Frias di Dresdner Kleinwort) e sia che affiori il giudizio underperform, il target price è sempre compresa tra 5,2 e 5,3 euro.

**Enel** invece sfiora il 63% di consensi buy tra gli analisti. Tra coloro che in recenti report hanno indicato un suggerimento di acquisto o di incremento dell'esposizione nella società guidato da Fulvio Conti, si inseriscono Alberto Gandolfi di Ubs (giudizio buy e target price a 9 euro), Francesca Pezzoli di CA Cheuvreux (outperform, prezzo obiettivo a 8,20 euro) e Sofia Savvantidoe di JP Morgan (overweight, target price 8,90 euro). Cautela invece espressa da Antonella Bianche, di Morgan Stanley che nel suo report del 6 maggio scorso non va oltre un target price di 7 euro con un giudizio under-

weight (sottopesare) su Enel.

**Fortis** nonostante la forte perdita di valore registrata negli ultimi 12 mesi (-33%) non va oltre un 54% di consenso di acquisto per gli analisti seguiti da Bloomberg. Molto divergenti non solo le valutazioni ma anche i prezzi obiettivi indicati dagli analisti che coprono la società. Cor Kluis di Rabo securities, per esempio, ha espresso un giudizio buy sul titolo con target price a 26 euro mentre Jean Pierre Lambert di Keefe, Bruyette & Wood lo scorso 7 maggio ha indicato un giudizio di market perform con un prezzo obiettivo a 18,9 euro: target price fissato invece a 18 euro da Jaap Meijer di Dresdner Kleinwort nel suo rapporto del 2 maggio in cui figurava il giudizio reduce sul titolo Fortis.

Infine nel caso di **Deutsche Telekom** prevale il buy (45%) sull'hold (41%). Tra chi dice di comperare il titolo del colosso telefonico tedesco si schierano Andreas Heindold di Landesbank Baden - Wue (per il quale l'obiettivo di prezzo è a 14,6 euro) e Franck A. Rothauge di Sal. Oppenheim (target price 16,5 euro). Per Robin Bienenstock, invece, Deutsche Telekom sarà market perform (in linea con la media del mercato) e si merita un prezzo obiettivo di 12,5 euro.

### CHI SI È DIFESO MEGLIO NEL 2008

In un periodo, quello che va dal primo gennaio al 9 maggio, in cui l'indice Eurostoxx 50 ha lasciato sul parterre il 13,6% del suo valore, ci sono stati solo quattro società capaci di chiudere con una rivalutazione del valore di Borsa: Volkswagen (20,15%), ArcelorMittal (16%), Repsol (9,15%) e Eni (2,04%).

**ArcelorMittal** viaggia con un 62% di giudizi buy espressi dagli analisti del panel di Bloomberg. Tra i più recenti, si notano Luc Pex di Oddo & Cie che il 6 maggio ha indicato un prezzo obiettivo a 63 euro e Andrew Snowdown di Ubs per il quale il prezzo del titolo può arrivare anche a 67. Livello che invece può essere superato in base al report scritto l'8 maggio da Andrew Keen di Sanford C. Bernstein, nel quale, a fianco del consiglio outperform, (farà meglio della media del mercato) è appuntato un

## Chi paga il dividendo più ricco

TITOLO	PAESE	PREZZO 9-5-2008	PERFORM. 2008	DIVIDENDO 2008	VARIAZ. % DIVIDENDO	DIVIDEND YIELD 2008	DISTANZA DAL MAX 52 SETTIMANE
INTESA SANPAOLO	I	4,63	-14,34%	0,38	0,00%	8,20%	35,52%
ENEL	I	6,91	-15,12%	0,49	0,00%	7,10%	24,48%
FORTIS	NL	17,18	-4,98%	1,18	0,85%	6,87%	65,48%
DEUTSCHE TELEKOM	D	11,78	-21,62%	0,78	8,33%	6,62%	34,72%
FRANCE TELECOM	F	20,58	-16,43%	1,30	8,33%	6,32%	32,83%
TELECOM ITALIA	I	1,31	-38,31%	0,08	-42,86%	6,10%	72,20%
AEGON	NL	10,18	-15,80%	0,62	1,64%	6,09%	54,62%
ING GROUP	NL	24,76	-7,44%	1,48	12,12%	5,98%	36,91%
DEUTSCHE BANK	D	77,50	-13,38%	4,50	12,50%	5,81%	52,92%
CREDIT AGRICOLE	F	21,51	-6,76%	1,20	4,35%	5,58%	53,88%
UNICREDIT	I	4,78	-15,80%	0,26	8,33%	5,44%	62,48%
RENAULT	F	70,86	-26,96%	3,80	22,58%	5,36%	73,40%
ENI	I	25,56	2,04%	1,30	4,00%	5,09%	13,26%
AXA	F	24,02	-12,30%	1,20	13,21%	5,00%	45,21%
VIVENDI	F	26,50	-15,55%	1,30	8,33%	4,91%	24,68%
BNP PARIBAS	F	68,89	-7,18%	3,35	8,06%	4,86%	38,00%
BBVA	E	15,12	-9,79%	0,73	14,06%	4,83%	25,13%
BANCO SANTANDER	E	14,17	-4,19%	0,65	25,00%	4,59%	7,48%
MUNICH RE	D	121,83	-8,19%	5,50	22,22%	4,51%	17,17%
BASF	D	90,38	-10,68%	3,90	30,00%	4,32%	16,99%
SCHNEIDER ELECTRIC	F	78,30	-15,52%	3,30	10,00%	4,21%	40,82%
ALLIANZ	D	130,78	-11,62%	5,50	44,74%	4,21%	37,86%
SANOI AVENTIS	F	50,45	-19,90%	2,07	18,29%	4,10%	42,62%
RWE	D	78,45	-18,70%	3,15	-10,00%	4,02%	30,71%
TELEFONICA	E	19,15	-13,82%	0,75	25,00%	3,92%	22,61%
SAINT GOBAIN	F	53,25	-17,43%	2,05	20,59%	3,85%	61,22%
TOTAL	F	53,80	-5,34%	2,07	10,70%	3,85%	17,85%
DAIMLER	D	52,11	-21,31%	2,00	33,33%	3,84%	51,31%
REPSOL	E	26,61	9,15%	1,00	38,89%	3,76%	14,96%
UNILEVER	NL	22,02	-12,45%	0,75	7,14%	3,41%	16,80%
E.ON	D	125,67	-13,66%	4,10	22,39%	3,26%	22,63%
GENERALI	I	28,33	-8,61%	0,90	32,35%	3,18%	19,45%
VINCI	F	48,15	-4,94%	1,52	14,29%	3,16%	29,64%
SUEZ	F	46,40	-0,37%	1,36	13,33%	2,93%	6,36%
IBERDROLA	E	9,41	-9,52%	0,27	12,92%	2,88%	27,84%
PHILIPS	NL	24,92	-15,58%	0,70	16,67%	2,81%	33,51%
NOKIA	FIN	19,25	-27,41%	0,53	23,26%	2,75%	49,40%
ARCELORMITTAL	F	61,70	16,00%	1,50	15,38%	2,43%	0,15%
BAYER	D	56,19	-9,88%	1,35	35,00%	2,40%	18,26%
CARREFOUR	F	45,54	-7,75%	1,08	4,85%	2,37%	23,85%
AIR LIQUIDE	F	97,56	-4,16%	2,25	12,50%	2,31%	7,84%
LVMH	F	74,30	-10,14%	1,60	14,29%	2,15%	20,27%
SIEMENS	D	76,80	-29,20%	1,60	10,34%	2,08%	45,96%
DEUTSCHE BOERSE	D	102,03	-24,51%	2,10	23,53%	2,06%	33,61%
DANONE	F	56,30	-8,31%	1,10	10,00%	1,95%	13,88%
L'OREAL	F	79,20	-19,17%	1,38	16,95%	1,74%	26,22%
SAP	D	32,03	-9,72%	0,50	8,70%	1,56%	31,38%
SOCIETÈ GENERALE	F	74,11	-19,90%	0,90	-81,52%	1,21%	100,82%
VOLKSWAGEN	D	187,62	20,15%	1,80	44,00%	0,96%	6,44%
ALCATEL LUCENT	F	4,62	-6,67%	0,00	-100,00%	0,00%	132,25%
DJ EUROSTOXX 50		3.855,86	-12,36%	—	—	3,65%	18,59%

## Chi ha fatto meglio in Borsa

TITOLO	PAESE	PREZZO 9-5-2008	PERFORM. 2008	DIVIDENDO 2008	VARIAZ. % DIVIDENDO	DIVIDEND YIELD 2008	DISTANZA DAL MAX 52 SETTIMANE
VOLKSWAGEN	D	187,62	20,15%	1,80	44,00%	0,96%	6,44%
ARCELORMITTAL	F	61,70	16,00%	1,50	15,38%	2,43%	0,15%
REPSOL	E	26,61	9,15%	1,00	38,89%	3,76%	14,96%
ENI	I	25,56	2,04%	1,30	4,00%	5,09%	13,26%
SUEZ	F	46,40	-0,37%	1,36	13,33%	2,93%	6,36%
AIR LIQUIDE	F	97,56	-4,16%	2,25	12,50%	2,31%	7,84%
BANCO SANTANDER	E	14,17	-4,19%	0,65	25,00%	4,59%	7,48%
VINCI	F	48,15	-4,94%	1,52	14,29%	3,16%	29,64%
FORTIS	NL	17,18	-4,98%	1,18	0,85%	6,87%	65,48%
TOTAL	F	53,80	-5,34%	2,07	10,70%	3,85%	17,85%
ALCATEL LUCENT	F	4,62	-6,67%	0,00	-100,00%	0,00%	132,25%
CREDIT AGRICOLE	F	21,51	-6,76%	1,20	4,35%	5,58%	53,88%
BNP PARIBAS	F	68,89	-7,18%	3,35	8,06%	4,86%	38,00%
ING GROUP	NL	24,76	-7,44%	1,48	12,12%	5,98%	36,91%
CARREFOUR	F	45,54	-7,75%	1,08	4,85%	2,37%	23,85%
MUNICH RE	D	121,83	-8,19%	5,50	22,22%	4,51%	17,17%
DANONE	F	56,30	-8,31%	1,10	10,00%	1,95%	13,68%
GENERALI	I	28,33	-8,61%	0,90	32,35%	3,18%	19,45%
IBERDROLA	E	9,41	-9,52%	0,27	12,92%	2,88%	27,84%
SAP	D	32,03	-9,72%	0,50	8,70%	1,56%	31,38%
BBVA	E	15,12	-9,79%	0,73	14,06%	4,83%	25,13%
BAYER	D	56,19	-9,88%	1,35	35,00%	2,40%	18,26%
LVMH	F	74,30	-10,14%	1,60	14,29%	2,15%	20,27%
BASF	D	90,38	-10,68%	3,90	30,00%	4,32%	16,99%
ALLIANZ	D	130,78	-11,62%	5,50	44,74%	4,21%	37,86%
AXA	F	24,02	-12,30%	1,20	13,21%	5,00%	45,21%
UNILEVER	NL	22,02	-12,45%	0,75	7,14%	3,41%	16,80%
DEUTSCHE BANK	D	77,50	-13,38%	4,50	12,50%	5,81%	52,92%
E.ON	D	125,67	-13,66%	4,10	22,39%	3,26%	22,63%
TELEFONICA	E	19,15	-13,82%	0,75	25,00%	3,92%	22,61%
INTESA SANPAOLO	I	4,63	-14,34%	0,38	0,00%	8,20%	35,52%
ENEL	I	6,91	-15,12%	0,49	0,00%	7,10%	24,48%
SCHNEIDER ELECTRIC	F	78,30	-15,52%	3,30	10,00%	4,21%	40,82%
VIVENDI	F	26,50	-15,55%	1,30	8,33%	4,91%	24,68%
PHILIPS	NL	24,92	-15,58%	0,70	16,67%	2,81%	33,51%
AEGON	NL	10,18	-15,80%	0,62	1,64%	6,09%	54,62%
UNICREDIT	I	4,78	-15,80%	0,26	8,33%	5,44%	62,48%
FRANCE TELECOM	F	20,58	-16,43%	1,30	8,33%	6,32%	32,83%
SAINT GOBAIN	F	53,25	-17,43%	2,05	20,59%	3,85%	61,22%
RWE	D	78,45	-18,70%	3,15	-10,00%	4,02%	30,71%
L'OREAL	F	79,20	-19,17%	1,38	16,95%	1,74%	26,22%
SANOFI AVENTIS	F	50,45	-19,90%	2,07	18,29%	4,10%	42,62%
SOCIÉTÉ GENERALE	F	74,11	-19,90%	0,90	-81,52%	1,21%	100,82%
DAIMLER	D	52,11	-21,31%	2,00	33,33%	3,84%	51,31%
DEUTSCHE TELEKOM	D	11,78	-21,62%	0,78	8,33%	6,62%	34,72%
DEUTSCHE BOERSE	D	102,03	-24,51%	2,10	23,53%	2,06%	33,61%
RENAULT	F	70,86	-26,96%	3,80	22,58%	5,36%	73,40%
NOKIA	FIN	19,25	-27,41%	0,53	23,26%	2,75%	49,40%
SIEMENS	D	76,80	-29,20%	1,60	10,34%	2,08%	45,96%
TELECOM ITALIA	I	1,31	-38,31%	0,08	-42,86%	6,10%	72,20%
DJ EUROSTOXX 50		3.855,86	-12,36%	—	—	3,65%	18,59%

target price di 72 euro.

**Eni**, dopo i buoni risultati delle trimestrali ha visto crescere fino al 74% la percentuale di giudizi buy sul titolo. I report con il consiglio di acquisto diramati in maggio sono stati redatti da Michele Della Vigna di Goldman Sachs (prezzo obiettivo 29,5 euro), da Roberto Mascarelli di Nandsbanki Kepler (target price 27 euro), da Sven Diermeier di Independent Research (prezzo obiettivo 26,5 euro) e da Jason Kenney di Ing Wholesale bank (target price 30,2 euro). Più cauto il giudizio espresso il 30 aprile da Neil McMahon di Sanford C. Bernstein (market perform e prezzo obiettivo a 24 euro per azione).

### CHI È PIÙ DISTANTE DAI MASSIMI 2007

Ma quali sono i titoli dell'Eurostoxx 50 che distano di più dai loro massimi registrati nelle ultimi 52 settimane? Sono, nell'ordine, Alcatel Lucent (che deve salire del 132,25% affinché il suo prezzo corrente raggiunga i 10,73 euro massimo del 2007), Società Generale (100,82% la distanza dal massimo 2007), Renault (73,4%), Telecom Italia (72,25%), Fortis (65,5%) e Unicredit (62,5%).

**Alcatel Lucent** spacca in tre gli analisti: il 29% è per il buy, il 32% per il sell mentre la maggioranza relativa (38%) è per l'hold (mantenere). Tra chi consiglia il sell figura Thomas Langer di WestLB equity market che lo scorso 8 maggio ha indicato un target price di 3,9 euro; Bjoern Wolber, della Independent research il 2 maggio ha espresso un giudizio di reduce sul titolo con target price di 3,7 euro. Più positiva, al contrario, la valutazione formulata sempre il 2 maggio ma da Alexander Peterc di Exane BNP Paribas con un target price di 7 euro per azione e un giudizio outperform; stesso target price (7 euro) indicato nel report del giorno prima redatto da Roderick Hall di JPMorgan che riassemeva in un overweight (sovrappesare) la sua raccomandazione sul titolo Alcatel Lucent.

Nel caso di **Renault** prevalgono di poco i buy (42%) sugli hold (39%). Philippe Barriere di Società Generale è per l'acquisto del titolo ponendo l'asticella del prezzo da raggiungere a

### Chi ha i maggiori margini di crescita

TITOLO	PAESE	PREZZO 9-5-2008	PERFORM. 2008	DIVIDENDO 2008	VARIAZ. % DIVIDENDO	DIVIDEND YIELD 2008	DISTANZA DAL MAX 52 SETTIMANE
ALCATEL LUCENT	F	4,62	-6,67%	0,00	-100,00%	0,00%	132,25%
SOCIETÀ GENERALE	F	74,11	-19,90%	0,90	-81,52%	1,21%	100,82%
RENAULT	F	70,86	-26,96%	3,80	22,58%	5,36%	73,40%
TELECOM ITALIA	I	1,31	-38,31%	0,08	-42,86%	6,10%	72,20%
FORTIS	NL	17,18	-4,98%	1,18	0,85%	6,87%	65,48%
UNICREDIT	I	4,78	-15,80%	0,26	8,33%	5,44%	62,48%
SAINT GOBAIN	F	53,25	-17,43%	2,05	20,59%	3,85%	61,22%
AEGON	NL	10,18	-15,80%	0,62	1,64%	6,09%	54,62%
CREDIT AGRICOLE	F	21,51	-6,76%	1,20	4,35%	5,58%	53,88%
DEUTSCHE BANK	D	77,50	-13,38%	4,50	12,50%	5,81%	52,92%
DAIMLER	D	52,11	-21,31%	2,00	33,33%	3,84%	51,31%
NOKIA	FIN	19,25	-27,41%	0,53	23,26%	2,75%	49,40%
SIEMENS	D	76,80	-29,20%	1,60	10,34%	2,08%	45,96%
AXA	F	24,02	-12,30%	1,20	13,21%	5,00%	45,21%
SANOFI AVENTIS	F	50,45	-19,90%	2,07	18,29%	4,10%	42,62%
SCHNEIDER ELECTRIC	F	78,30	-15,52%	3,30	10,00%	4,21%	40,82%
BNP PARIBAS	F	68,89	-7,18%	3,35	8,06%	4,86%	38,00%
ALLIANZ	D	130,78	-11,62%	5,50	44,74%	4,21%	37,86%
ING GROUP	NL	24,76	-7,44%	1,48	12,12%	5,98%	36,91%
INTESA SANPAOLO	I	4,63	-14,34%	0,38	0,00%	8,20%	35,52%
DEUTSCHE TELEKOM	D	11,78	-21,62%	0,78	8,33%	6,62%	34,72%
DEUTSCHE BOERSE	D	102,03	-24,51%	2,10	23,53%	2,06%	33,61%
PHILIPS	NL	24,92	-15,58%	0,70	16,67%	2,81%	33,51%
FRANCE TELECOM	F	20,58	-16,43%	1,30	8,33%	6,32%	32,83%
SAP	D	32,03	-9,72%	0,50	8,70%	1,56%	31,38%
RWE	D	78,45	-18,70%	3,15	-10,00%	4,02%	30,71%
VINCI	F	48,15	-4,94%	1,52	14,29%	3,16%	29,64%
IBERDROLA	E	9,41	-9,52%	0,27	12,92%	2,88%	27,84%
L'OREAL	F	79,20	-19,17%	1,38	16,95%	1,74%	26,22%
BBVA	E	15,12	-9,79%	0,73	14,06%	4,83%	25,13%
VIVENDI	F	26,50	-15,55%	1,30	8,33%	4,91%	24,68%
ENEL	I	6,91	-15,12%	0,49	0,00%	7,10%	24,48%
CARREFOUR	F	45,54	-7,75%	1,08	4,85%	2,37%	23,85%
E.ON	D	125,67	-13,66%	4,10	22,39%	3,26%	22,63%
TELEFONICA	E	19,15	-13,82%	0,75	25,00%	3,92%	22,61%
LVMH	F	74,30	-10,14%	1,60	14,29%	2,15%	20,27%
GENERALI	I	28,33	-8,61%	0,90	32,35%	3,18%	19,45%
BAYER	D	56,19	-9,88%	1,35	35,00%	2,40%	18,26%
TOTAL	F	53,80	-5,34%	2,07	10,70%	3,85%	17,85%
MUNICH RE	D	121,83	-8,19%	5,50	22,22%	4,51%	17,17%
BASF	D	90,38	-10,68%	3,90	30,00%	4,32%	16,99%
UNILEVER	NL	22,02	-12,45%	0,75	7,14%	3,41%	16,80%
REPSOL	E	26,61	9,15%	1,00	38,89%	3,76%	14,96%
DANONE	F	56,30	-8,31%	1,10	10,00%	1,95%	13,68%
ENI	I	25,56	2,04%	1,30	4,00%	5,09%	13,26%
AIR LIQUIDE	F	97,56	-4,16%	2,25	12,50%	2,31%	7,84%
BANCO SANTANDER	E	14,17	-4,19%	0,65	25,00%	4,59%	7,48%
VOLKSWAGEN	D	187,62	20,15%	1,80	44,00%	0,96%	6,44%
SUEZ	F	46,40	-0,37%	1,36	13,33%	2,93%	6,36%
ARCELORMITTAL	F	61,70	16,00%	1,50	15,38%	2,43%	0,15%
DJ EUROSTOXX 50		3.855,86	-12,36%	—	—	3,65%	18,59%

La graduatoria dei titoli più distanti dal massimo delle ultime 52 settimane.

quota 85 euro. Un po' più su la fissa, nel suo report del 30 aprile scorso, a quota 90 euro, Stuart Pearson di Credit Suisse che sintetizza con un outperform il giudizio su Renault. E' invece hold la valutazione formulata da Franck Schwoppe di Norddeutsche Landesbank con un prezzo obiettivo di 75 euro. Un euro di più del target price indicato da Jens Schattner di Bank Sal Oppenheim con il report del 29 aprile (giudizio: "neutral").

Anche **Società Generale** divide gli analisti, ancora frastornati dallo scandalo dei derivati che ha coinvolto il gruppo finanziario francese nel 2007. L'ultimo buy è stato firmato da Brice Vandamme di Deutsche Bank che, lo scorso 6 maggio, ha formulato una ipotesi di prezzo obiettivo a 90 euro. Il giorno successivo, invece, è stata diramata un'analisi di Marta Sanches di Ahorro corporation che indica un giudizio hold su Società Generale e un prezzo obiettivo a 81,55 euro. Target price a 72 euro e giudizio reduce invece per Alain Deouis di Oddo & Cie nel suo report dell'8 maggio.

**Telecom Italia** si merita soltanto un 24% di buy, nessuno dei quali formulato negli ultimi due mesi. Giovanni D'Amico di Unicredit e Cristina Perea di Standard & Poor's hanno elaborato un proprio report con giudizio hold ma con target price assai diverso: 1,60 euro il primo e 2,20 euro la seconda. Jastine Funnell di Credit Suisse, invece, il 29 aprile scorso ha espresso una valutazione underperform al titolo Telecom Italia con prezzo obiettivo a 1,40 euro: target price ridotto a 1,20 euro, con giudizio reduce, dall'analista Guillaume Tastet di Oddo & Cie.

Pioggia di giudizi buy, infine, su **Unicredit** che negli ultimi 12 mesi ha perso oltre il 35% del suo valore (e il 15,8% da inizio anno). Tra gli ultimi report siglati con un orientamento all'acquisto su Unicredit, figurano quelli di Antonio Guglielmi di Merrill Lynch del 9 maggio (5,90 euro il target price), di Marta Sanchez di Ahorro Corporation dell'8 maggio (7 euro il prezzo obiettivo), di Fabrizio Bernardi di Deutsche Bank del 7 maggio (6,90 euro di prezzo obiettivo) e di Pierre Alexandre di Oddo & Cie (6,4 euro di target price). ■

Dove investe in Europa il gestore di punta di Fidelity

## «COMPRATE AZIENDE FORTI NEGLI EMERGING»

**A**lexander Scurlock, portfolio manager di FF European Growth Fund, risponde alle domande di Investire.

### COME VENGONO SELEZIONATI I TITOLI?

L'esposizione del fondo si realizza in maniera diretta tramite le partecipazioni in società europee che hanno trasferito le proprie attività nelle aree emergenti, ma anche in maniera più indiretta tramite titoli che si occupano della vendita di beni o di consulenza a queste economie. Ad esempio, 27 partecipazioni del fondo generano una considerevole parte del proprio reddito solo dalle attività nei mercati emergenti, mentre almeno 45 aziende sono esposte ai mercati emergenti di Medio Oriente, Asia e paesi BRIC. Sono infatti convinto delle ottime prospettive di crescita nella regione.

Livelli di crescita incoraggianti in queste regioni in via di sviluppo possono aiutare molti paesi europei a ridurre parzialmente gli effetti del possibile rallentamento degli Usa.

In termini di esposizione diretta all'Europa emergente e ad altri Paesi, il fondo ha una ponderazione del 14,7% sulle azioni di questi Paesi rispetto allo 0,1% del benchmark. Inoltre, vi sono anche importanti posizioni in diverse società tedesche che generano eccezionali flussi di reddito da questa

regione: nel complesso, circa il 12% delle esportazioni tedesche è diretto verso l'Europa orientale.

### COME È CAMBIATO IL PORTAFOGLIO TITOLI NEGLI ULTIMI MESI, ALLA LUCE DEGLI EVENTI CHE HANNO SCOSSO E STANNO SCUOTENDO I LISTINI INTERNAZIONALI?

Mentre negli ultimi mesi la crescita delle economie sviluppate ha subito una forte battuta d'arresto, alcune aree dei mercati emergenti stanno ancora evidenziando segnali incoraggianti. Molti titoli core del portafoglio sono esposti a queste tendenze e generano importanti entrate da queste regioni. Se diamo solo una veloce occhiata alle prime 5 partecipazioni del fondo, è evidente come molte società leader in Europa realizzino una parte consistente del proprio fatturato in questa regione.

E.ON, una delle maggiori società dell'energia in Europa, genera il 5,4% delle proprie entrate complessive nell'Europa emergente, mentre VODAFONE realizza in quest'area l'8%, oltre ad altre importanti entrate ottenute in altri mercati emergenti. Vodafone dovrebbe beneficiare in maniera particolare di una maggiore penetrazione in questi mercati a fronte del suo marchio globale e del buon posizionamento in questi mer-

cati. Infatti, secondo la Ricerca di Fidelity, nei prossimi quattro anni, più del 50% della crescita delle entrate di Vodafone dovrebbe arrivare da Europa orientale, Medio Oriente, Africa, Asia, Pacifico e affiliati (i cosiddetti EMAPA).

NOKIA, altra società leader nel settore delle telecomunicazioni globali, genera il 99% delle proprie entrate fuori dal mercato nazionale, oltre ad essere ben posizionata per migliorare la propria quota di mercato nell'Europa orientale e in altri mercati emergenti, a fronte del successo dei prodotti meno costosi.

Un'altra grande economia alle porte dell'Europa è rappresentata dalla Russia che è cresciuta in ricchezza ed importanza, in gran parte a seguito del costante aumento del prezzo del petrolio. In Russia si possono individuare un gran numero di opportunità interessanti, in particolare, tra le società che soddisfano la crescita della domanda di risorse e servizi.

Ad esempio, una delle partecipazioni principali del portafoglio è SBERBANK, che si trova in una posizione privilegiata per beneficiare della rapida crescita del mercato.

Un'altra interessante economia emergente è la Turchia, che vanta svariati programmi di sviluppo delle infrastrutture a finanziamento



**Alexander Scurlock**  
FF EUROPEAN GROWTH FUND  
PORTFOLIO MANAGER

statale già pianificati.

Tra le partecipazioni del fondo TUPRAS-TURKIYE PETROL RAFINERI vanta un'ottima posizione, trattandosi dell'unico raffinatore petrolifero in Turchia; inoltre si sta sottoponendo ad un programma di investimento di capitali ad ampio spettro che dovrebbe favorire la redditività futura.

Molte banche turche di recente hanno migliorato con successo i propri margini e aumentato la propria penetrazione nel paese: TURKIYE GARANTI BANKASI, una delle banche leader, sta assistendo ad una fase di crescita della propria quota di mercato, grazie al grande sviluppo dal punto di vista tecnologico e ai buoni controlli relativi alla gestione del rischio.

Altrove, la maggiore società di telefonia mobile turca, TURKCELL ILETISIMI HIZMETLERI, ha un importante vantaggio competitivo, oltre al più elevato numero di abbonati e stazioni radio base del Paese.