

## LE AZIONI

# Wall Street battistrada

## Il listino Usa ripartirà per primo: ecco come approfittarne

di **Nicola Borzi**

Siano ritornati tutti keynesiani. L'effetto della crisi è stato quello di riportare le lancette della politica economica indietro di settant'anni e i mercati finanziari, a partire da Wall Street, non potranno non tenerne conto. A sostenerlo sono gli analisti di Ubs Investment Research (ma anche parecchi tra i loro colleghi), nei report con cui tentano di tracciare la mappa dell'allocatione del risparmio per il 2009. Secondo gli esperti svizzeri, gli strumenti per traghettare l'economia globale fuori dall'*impasse* sono in mano al presidente eletto Usa, Barack Obama, che dopo la stagione degli scandali ha voluto dare un segnale di rinnovamento a cominciare dai vertici della Sec, l'equivalente Usa della Consob, consegnandone le redini per la prima volta a una donna, Mary Schapiro. Poiché gran parte del piano del nuovo presidente si basa sul *deficit spending*, il primo settore a giovare della spesa pubblica saranno le infrastrutture, mentre a trarre benefici dai tagli fiscali saranno i beni durevoli e di consumo, i macchinari, le tlc e l'*hi-tech*. Ubs attribuisce un moderato favore a Wall Street rispetto alle Borse europee e, come tesi d'investimento, suggerisce i settori con alta leva operativa, buon *cash flow* e dividendi sostenibili. Un *identikit* che coincide anche con quello tracciato dagli esperti che hanno partecipato alla tredicesima edizione dell'annuale Forum dei gestori del «Sole 24 Ore», i cui spunti di riflessione sono riportati nelle schede a fondo pagina.

A fare la differenza per gli investitori, però, resteranno ancora una volta i cambi, quello del dollaro su tutti. Un indicatore sul quale il presidente della Fed, Ben Bernanke, ha posto ancora una volta l'accento (le aspettative su questo fronte possono essere rintracciate a pagina 10).

Che sia la politica Usa ad avere in mano gli strumenti necessari a uscire dalla crisi è opinione condivisa anche da Barclays Ca-

pital. Per BarCap a questi corsi gli indici prezzo/utigli di molti settori e azioni - come mostrano anche le tabelle in alto - esprimono «l'opportunità di acquisto di una generazione». Il problema è che il P/e non dice nulla sulla traiettoria dei mercati finanziari nell'immediato. Da un punto di vista borsistico, i ribassi del 40-50% segnati dai titoli indicano che gli investitori stanno scontando implicitamente un'attesa di cali di entità simile degli utili aziendali. Resta il dato positivo che i P/e delle Borse Usa ed europee non si sono mai allontanati molto nel lungo periodo dalle medie collocate a 15-16. Questa mancata sopravvalutazione degli indicatori è ritenuta un'ancora di salvezza per i listini occidentali, poiché ha evitato che gli indici Usa ed europei sperimentassero le disastrose picchiate registrate dalle Borse asiatiche e dei Paesi emergenti.

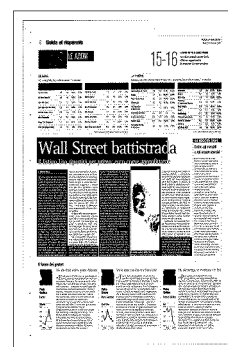
Bny Mellon Asset Management ritiene che la fase del ciclo economico Usa possa essere sintetizzata dall'acronimo *Fifo*. Come in alcuni casi le scorte di magazzino sono movimentate con il metodo "*first in, first out*", così gli Usa sono stati i primi a entrare in crisi ma saranno anche i primi a uscirne e a trascinare tutti gli altri mercati fuori dalla recessione globale, a cominciare da quelli europei per seguire poi con quelli dei Paesi emergenti, area Asia-Pacifico *in primis*. Ai livelli attuali le valutazioni azionarie negli Usa sono ritenute interessanti anche se gli utili societari resteranno sotto pressione nel 2009, ma le attese di *consensus* sono ritenute troppo negative nel medio termine. Grazie al sostegno pubblico, per Bny nel lungo termine i mercati daranno opportunità di rendimenti molto interessanti. Tra i settori Bny preferisce beni di largo consumo, energia e *utility*, in particolare del gas naturale.

Analisi con cui concorda Giorgio Mascherone, responsabile investimenti di Deutsche Bank Italia: «La crisi economica toccherà il suo culmine a cavallo di metà 2009, prima di riprendere una lenta ripresa. Se questo assunto

si dimostrerà valido, la reazione dei mercati azionari potrebbe arrivare già nei primi mesi del 2009: di norma i corsi anticipano i cicli economici di tre-sette mesi. Tuttavia la volatilità rimarrà alta ancora a lungo».



Il volto nuovo della Sec. Mary Schapiro al vertice della Consob Usa



**Gli indici...**

P/E = prezzo/utile, Eps = utile per azione; \* = previsioni

DJ Euro Stoxx	8,8	8,8	-14,5%	-0,3%	S&P/MIB (Italia)	7,2	7,7	-4,7%	-6,9%
DJ Euro Stoxx 50	8,4	8,3	-12,0%	0,4%	Nitel (Italia)	7,5	7,9	-2,2%	-5,5%
S&P 500 (Usa)	12,1	11,3	-12,3%	7,8%	CAC 40 (Francia)	8,3	8,6	-4,7%	-3,0%
Bow Jones Ind. Av. (Gen)	11,8	11,4	-12,0%	3,7%	Ibex 35 (Spagna)	8,6	8,9	-3,0%	-3,0%
NASDAQ Comp. (Usa)	16,9	14,9	1,7%	13,2%	RTS (Russia)	3,3	3,6	21,0%	-8,8%
BAX (Germania)	11,1	10,2	-24,0%	9,2%	Sensex 30 (India)	11,8	10,8	9,5%	8,1%
Nikkei 225 (Giappone)	13,1	13,9	-20,1%	-5,6%	Bovespa (Brasile)	6,6	7,1	28,9%	-7,3%
FTSE 100 (Regno Unito)	7,5	8,6	0,9%	-12,5%	Hong Seng (Hong Kong)	10,7	10,6	-22,4%	0,4%

Fonte: elaborazione Analisi Mercati Finanziari su dati Facset

**...e i settori**

Consensus sugli indici settoriali europei Dj Stoxx; P/E = prezzo/utile, Eps = utile per azione; \* = previsioni

Automobiles & Parts	8,6	14,9	-21,3%	-42,3%	Insurance	8,9	8,4	-47,7%	30,0%
Banks	7,7	6,1	-56,9%	25,0%	Media	10,3	9,9	-3,4%	3,8%
Basic Resources	4,1	5,8	14,8%	-30,5%	Oil & Gas	6,2	7,7	23,2%	-19,3%
Chemicals	8,1	9,2	14,1%	-11,0%	Personal & Household Goods	12,8	12,3	-11,1%	4,2%
Construction & Materials	7,1	7,9	-10,1%	-9,4%	Real Estate	13,3	11,7	-18,3%	13,0%
Financial Services	n.s.	9,8	n.s.	n.s.	Retail	11,6	11,5	-7,2%	0,9%
Food & Beverage	12,6	11,8	-2,2%	6,8%	Technology	11,1	13,1	-0,1%	-15,7%
Health Care	12,1	11,1	10,2%	9,3%	Telecommunications	10,3	9,7	-11,9%	6,3%
Industrial Goods & Services	8,4	9,1	2,8%	-7,6%	Travel & Leisure	10,2	11,2	-27,0%	8,0%
					Utilities	11,5	10,5	2,3%	10,0%
					DJ Stoxx 600	9,0	8,9	-18,7%	0,7%

Fonte: Analisi e Mercati Finanziari su dati Facset

**15-16****LA MEDIA DEI P/E DI LUNGO PERIODO**

Ai valori attuali molti titoli offrono opportunità di acquisto da non perdere

**BEN BERMANKE** (presidente della Federal Reserve)

«Il sistema finanziario globale avrebbe corso rischi minori se i flussi internazionali di capitali fossero stati riequilibrati prima»

**IL RIBASSO IN UN ANNO DI COCA COLA**

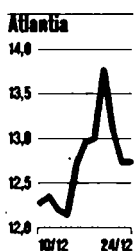
Per gli analisti il corso dell'azione Usa dei soft drink offre ai risparmiatori una chance di acquisto da non perdere

**-28,2%**

## Il forum dei gestori



**Paolo Basifico**  
Kairòs

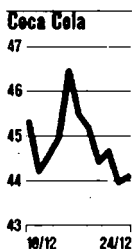


Via dai titoli ciclici, piace Atlantia

«Entriamo nel 2009 con un portafoglio di titoli azionari essenzialmente costruito nei settori difensivi, che notoriamente sono definiti tali - nel 2008 non lo sono stati però nella sostanza -. Parliamo di titoli legati alle concessioni, al settore alimentare, telecom, pharma. Parliamo insomma di tutto quello che è slegato dal ciclo economico. Siamo fuori dai settori ciclici e siamo fuori anche dal settore bancario che pensiamo rappresenti ancora un'area a rischio nella prima fase del 2009. È ovvio che questo tipo di impostazione riflette il nostro atteggiamento prudente e difensivo, legato alle incertezze sulla fase economica. Nel 2009 potrebbe modificarsi in maniera sostanziale, più verso la parte correlata all'andamento macro-economico. Ma al momento questo non è possibile perché abbiamo scarsissima visibilità. Atlantia è sicuramente un titolo che ci piace».



**Pietro Cirenei**  
Bpm Gestioni

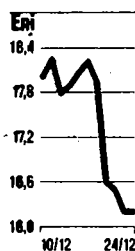


Tra le large cap Usa si a Coca Cola

«Tra le aree geografiche sicuramente quella che privilegiamo sono gli Stati Uniti perché l'economia è flessibile, è molto più veloce negli aggiustamenti ed è più avanti nel ciclo economico. Poi il Giappone ma con alcuni caveat, in particolare sulla valuta. A livello di singoli titoli, registriamo che è finita la sbornia delle *small cap* che avevano livelli di valutazione superiori a quelli delle *large cap* di lungo corso. Tra i settori escludiamo i finanziari - questo è chiarissimo anche per il 2009 -. Torniamo insomma a investire in grandi aziende che hanno *track record* significati nel lungo termine, capacità di generare cassa, forse non fanno tanti *buy-back* ma continuano a distribuire in maniera crescente i dividendi come segnale della capacità dell'azienda di produrre utili. Coca Cola, al di là delle valutazioni di oggi, continua ad aumentare i dividendi anno dopo anno».



**Pietro Giuliani**  
Azimut holding



Ok all'energy, in evidenza c'è Eni

«Per quello che riguarda le aree geografiche, sovrappeserei gli Usa rispetto a tutte le altre. Credo che il 2008 sia stato un anno in cui il tentativo di "generare alfa" (extrarendimento rispetto all'indice di riferimento) è stato abbastanza inutile tramite la scelta di settori. Oggi l'incertezza è molto forte. Tuttavia, se dovessi dare una probabilità 51% contro 49% e quindi mi dovessi sbilanciare, tra i settori parlerei di energy, di assicurativi, che andranno meglio delle banche, e, se se ne vuol dare un terzo, possono essere i consumer staples (alimentari, bevande e tabacco). Anch'io opto per una selezione che punti su società non indebitate troppo e che quindi abbiano la possibilità di continuare a pagare dividendi. Tra i singoli casi direi Total, Eni, Axa, Prudential Uk, Microsoft - che comunque va molto bene - e, infine, consumer staples come Coca Cola».

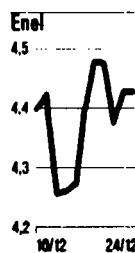
## GLI INDICATORI CHIAVE

### Occhio agli immobili e agli acquisti aziendali

■ Se è certo che la prima Borsa a ripartire sarà quella Usa, la domanda da risolvere resta: quando entrare? Secondo Ubs, gli indicatori chiave dell'economia Usa da tenere sotto stretta osservazione per determinare il punto di svolta dei mercati sono soprattutto due: quelli sul mercato immobiliare e sugli ordini delle imprese. Innanzitutto quelli immobiliari, come l'indice Case-Shiller dei prezzi delle case e i dati sulle vendite di abitazioni nuove o esistenti, perché la frenata della caduta di questi indici segnerà, in sostanza, la fine della distruzione di valore nelle mani dei risparmiatori. In secondo luogo, gli indicatori dei responsabili degli acquisti (Pmi e Ism): le fasi Orso in Borsa coincidono con indici Pmi e Ism in picchiata. Tra gli altri indicatori da considerare ci sono infine quelli classici della teoria macroeconomica, che hanno però il difetto di arrivare a ripresa già iniziata: l'evoluzione del Prodotto interno lordo (Gnp), dei tassi di interesse, l'andamento della disoccupazione e del mercato del lavoro e, ovviamente, il trend degli utili aziendali.



**Carlo Maria  
Mascheroni**  
Investitori Sgr

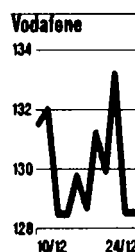


### Apprezza le utility, Enel su tutte

«**M**i piacciono le cedole, dunque non possono che piacermi le *utility*: il primo nome che mi viene in mente è assolutamente Enel. La società da un anno all'altro ha risultati netti in crescita del 20-25% e una capitalizzazione - gravata da un debito cresciuto in modo importante - quasi dimezzata, si è impegnata nei confronti del mercato a pagare il dividendo nei prossimi quattro anni in una misura fissa pari al passato che dovrebbe significare un rendimento superiore all'11%. Tra gli altri settori scelgo il consumo: in Italia Parmalat, per la posizione finanziaria attiva estremamente abbondante che potrebbe essere restituita agli azionisti o utilizzata per acquisizioni. Tralascerei i settori ciclici, il bancario che è assolutamente sotto pressione e potrebbe esserlo anche nel prossimo futuro, sui finanziari potrebbe esserci qualche puntata sul settore assicurativo e qui sicuramente nome primario è quello di Axa».



**Sergio  
Vicinanza**  
Epsilon Sgr



### Aggredisce il ciclo con Vodafone

«**A** differenza dei miei colleghi sono invece per una posizione più aggressiva in termini di posizione sul ciclo. Tra i difensivi considero le *tlc* e non *utilities* o farmaceutici. Telecom Italia è una società che potrei mettere in portafoglio, quindi Telenor per lo sviluppo a nord-est, Vodafone perché è ben presente su una serie di mercati in potenziale rapido sviluppo, Ote ben posizionata invece sullo sviluppo a sud-est. Poi gli energetici: preferisco le *major*, tra tutte British Petroleum ed Eni. Quindi i settori molto ciclici, come materiali di base e costruzioni: Arcelor, Yara e Rio Tinto. Ma le vere scommesse sono nel settore delle cosiddette *heavy constructions*: Boskalis e Balfour Beatty Rail. Altre scommesse con posizioni non molto rilevanti sulle spedizioni navali, lo *shipping*: Northern e Moller-Maersk mi sembrano abbiano delle discrete prospettive». (N.B.)

Piazza Affari. Le prospettive 2009 di Borsa Italiana

# Saranno lusso e giochi a tener testa alla crisi

di **Antonla Conti**  
e **Valeria Novellini**

Visto lo scenario che ci lasciamo alle spalle, è forte la tentazione di rinunciare a qualsiasi indicazione su investimenti azionari nel 2009. Non dimentichiamo però che anche stavolta la Borsa valori ha anticipato il trend futuro dell'economia reale, evidenziando nel 2008 flessioni che in gran parte non si concretizzeranno nei risultati di bilancio dell'esercizio in corso, bensì nel prossimo.

Se si ritiene che a partire dal 2010 ci potrebbe essere una ripresa dell'economia è possibile che il 2009 non risulti, almeno borsisticamente, un anno così negativo. Quanto ai singoli settori, per il comparto bancario/finanziario indubbiamente il 2009 sarà un anno difficile e al momento non ci sono previsioni su quando la situazione potrà migliorare. In vista del fatto che a inizio 2009 dovrebbero essere rivisti (probabilmente al rialzo) gli indicatori patrimoniali minimi a livello europeo, le banche da privilegiare a scopo di investimento dovrebbero essere quelle che già attualmente presentano Core Tier 1 Ratio superiori al 6% e, possibilmente, al 7%. Critica, ma in misura inferiore, anche la situazione del comparto assicurativo per il quale però i rami Danuni, a minor contenuto "finanziario" rispetto al Vita, dovrebbero risultare meno colpiti dalla congiuntura. La crisi dei consumi colpirà in primis le società operanti nel comparto dei beni di largo consumo e, di riflesso, quelle del settore media che già da alcuni mesi stanno sperimentando la contrazione degli investimenti pubblicitari.

Il comparto media, per sua natura, dipende da decisioni di investimento prese a brevissimo termine (quelle sulle campagne pubblicitarie), che in tempi di crisi si "accorciano" ancor più. Tuttavia la contrazione degli investimenti pubblicitari non avviene in modo omogeneo su tutti i media e, al

momento, vengono preferite le campagne su tv e internet che offrono un rapporto "ritorno economico/prezzo" piuttosto interessante. Non dimentichiamo inoltre le società del lusso: saranno anch'esse colpite dalla crisi dei consumi, ma non allo stesso modo, in quanto nei periodi di crisi i "very affluent people" non riducono comunque significativamente le proprie spese.

Il petrolio è ai minimi da oltre 4 anni. Per il 2009, risulta al momento improbabile che vengano raggiunti i "prezzi di equilibrio" di 70 - 80 dollari al barile auspicati dai Paesi produttori e necessari a sostenere gli investimenti nel settore. Non per questo però i titoli oil devono essere del tutto cancellati dal portafoglio, perché è ormai nota l'imprevedibilità dei prezzi del petrolio, e anche perché nonostante il sempre maggior focus sulle energie rinnovabili, attualmente il petrolio resta una fonte di energia primaria insostituibile. Passiamo ora ai comparti che si trovano in difficoltà a causa della congiuntura, ma per i quali potrebbe essere deliberato (o lo è già stato) un intervento di sostegno da parte del Governo. Al primo posto vengono le infrastrutture (trasporti, costruzioni, cementi), classico "volano" dell'economia in tempi di crisi. Quindi il comparto auto: finora sono stati esclusi aiuti governativi specifici, ma questi potrebbero essere concessi a livello europeo anche per evitare l'effetto a macchia di leopardo derivante dal fatto che alcuni Paesi Ue li hanno già concessi. Per contro, chi potrebbe beneficiare della debolezza dell'economia reale è il mercato dei giochi. Secondo le previsioni dell'agenzia specializzata Agicos, in Italia la spesa 2009 dovrebbe salire dell'8,4% rispetto al 2008; i giochi più gettonati dovrebbero essere le scommesse sportive e il Gratta e Vinci.

Per i bancari,  
l'automotive  
e le assicurazioni  
le difficoltà  
non sono finite

**Rendimenti.** Dopo l'exploit del 2008 è previsto un anno in retromarcia

## Pochi i dividendi sostenibili

Nel 2009 gran parte delle società quotate, nonostante le difficoltà incontrate nel 2008, dovrebbero comunque pagare dividendi a volte in linea oppure solo di poco inferiori a quelli dell'esercizio precedente. Questo dà luogo, agli attuali prezzi di mercato, a *dividend yield* molto interessanti. I risultati delle principali *utilities* e aziende petrolifere sono tali da consentire anche un dividendo invariato rispetto al 2007.

Negli altri comparti, Mediaset ha già confermato un dividendo invariato rispetto all'esercizio precedente; in alternativa i risultati evidenziati fino al 30 settembre sarebbero comunque spesso in grado di garantire un buon livello di remunerazione. Nessun dividendo invece (anche se l'indicazione del management non è così netta) per Intesa Sanpaolo, che dovrebbe però remunerare almeno le azioni di risparmio (come da indicazioni statutarie), per UniCredit e per Editoriale L'Espresso. In generale molte banche, per rafforzare il patrimonio, potrebbero decidere di soprassedere al pagamento del dividendo.

Nel caso di aziende industriali, soprattutto quelle che presentano livelli di indebitamento non eccessivamente elevati, qualora vi sia la presenza di un azionista prevalente spesso il dividendo viene comunque pagato, anche se magari in misura ridotta. Molto più critica sarà la situazione con riferimento all'esercizio 2009: ben pochi di questi dividendi potranno essere confermati per il futuro, eccezion fatta per settori, come quello del gioco, per cui è prevista un'espansione anche il prossimo anno.

## I multipli

COMPONENTI DELL'ALL STARS			
Acotel	28,0	n.d.	n.d.
Actelios	13,1	0,15	5,18%
Aeffe	6,5	0,02	3,38%
Amplifon	8,0	0,03	3,94%
Ansaldo STS	14,8	0,23	2,36%
Artaldi	8,2	0,11	2,82%
B. Finnat	13,7	n.d.	n.d.
B. Generali	20,2	0,18	6,15%
B.P. Etruria Lazio	12,1	0,16	3,90%
BB Biotech	5,7	0,00	n.s.
Biesse	4,0	0,36	9,26%
Belzeri	8,6	0,11	5,81%
Brembo	5,1	0,28	7,11%
Buengiorno	5,4	0,00	n.s.
CAD IT	6,9	0,52	10,69%
Caio Comm.	11,1	0,33	16,32%
Cembre	5,1	0,26	7,88%
Central Del Latte Di Torino	28,4	n.d.	n.d.
Cobra A.T.	51,8	n.d.	n.d.
D'Amico L&A	3,9	0,17	14,18%
Dada	8,4	0,00	n.s.
Damiani	18,5	0,00	n.s.
Datalogic	10,5	n.d.	n.d.
Di.Serini	17,8	0,14	1,06%
Digital M.T.	32,0	0,00	n.s.
EEMS Italia	n.s.	n.d.	n.d.
El.En	8,6	0,60	4,52%
Elica	5,3	n.d.	n.d.
Emak	6,9	0,22	5,57%
Engineering I.I.	8,6	0,49	3,30%
Esprinet	8,7	0,11	3,16%
Eurotech	neg.	0,00	n.s.
Exprivia	8,7	n.d.	n.d.
Fiera Milano	8,7	0,06	1,30%
Gefran	9,1	0,26	8,56%
Granitifiandre	12,0	0,12	3,48%
Zignago V.	9,7	0,25	7,27%
Guala Cl.	13,4	0,10	2,34%
IFIS	8,9	0,35	5,50%
IHA	12,1	0,85	6,44%
Imm. Gr.Dist.	10,3	0,10	8,73%
Interpump	7,0	0,22	5,57%
Irce	9,8	n.d.	n.d.

Isagro	n.s.	0,81	0,40%
IT Holding	neg.	n.d.	n.d.
IT Way	n.d.	n.d.	n.d.
Juventus F.C.	neg.	n.d.	n.d.
La Beria	26,4	n.d.	n.d.
Landi Renzo	12,8	0,08	2,47%
M. Burani	12,1	0,16	1,60%
Marr	10,2	0,42	8,54%
Mirato	6,2	0,36	8,29%
Mondo TV	neg.	0,00	n.s.
MetulOnline	8,2	0,30	11,56%
N.Montanari	17,2	0,11	3,55%
Negri Bossi	neg.	0,00	n.s.

Nies	8,5	0,87	4,17%
Omnia Net.	neg.	n.d.	n.d.
Panariogroup I.C.	8,7	0,13	5,79%
Patrona Frau	19,0	0,01	1,45%
Prima Ind.	6,0	0,38	4,10%
Rdb	neg.	0,01	0,25%
R. de Medici	n.d.	n.d.	n.d.
Reply	7,7	n.d.	n.d.
Saber	9,1	0,70	5,31%
Saes Gatters	4,6	1,15	19,31%
Seotherm	18,6	0,00	n.s.
Sogefi	3,8	0,19	15,42%
Stefanel	neg.	0,00	n.s.
Trevisan	52,1	0,00	n.s.
TXT E. Sol.	neg.	0,00	n.s.
Uni Land	neg.	n.d.	n.d.
Vittoria Ass.	10,2	0,09	2,32%

COMPONENTI DELL'S&P/Mib			
A2A	8,8	0,10	7,43%
Alleanza	10,9	0,36	6,16%
Ass. Generali	11,6	0,90	4,68%
Atlantia	10,2	0,71	5,61%
Autogrill Fin.	11,9	0,22	4,01%
Mps	11,8	0,00	n.s.
B.Pop.Milano	7,7	0,00	n.s.
B. Popolare	5,1	0,00	n.s.
Budgeri	11,0	0,27	6,00%
Buzzi Unicem	6,6	0,42	3,51%
Enel	6,1	0,49	11,19%
Eni	5,6	1,35	8,21%
Fastweb	108,8	0,00	n.s.
Fiat	3,0	0,40	8,51%
Fimeccanica	7,5	0,43	4,15%

Fondiaria Sai	5,4	1,01	7,80%
Geax	9,1	0,24	5,60%
Ed. L'Espresso	9,1	0,10	8,04%
Impregio	7,8	0,00	n.s.
Intesa Sanpaolo	7,1	0,00	n.s.
Indicementi	9,3	0,36	4,11%
Lottomatica	14,9	0,82	4,61%
Luxottica	12,1	0,49	3,82%
Mediaset	9,8	0,43	10,48%
Mediobanca	6,9	0,85	8,87%
Mediolanum	15,2	0,20	6,57%
Mondadori	10,1	0,34	3,88%
Parmalat	20,6	0,18	14,19%
Pirelli Co	27,6	0,02	6,11%
Prysmian	6,3	0,44	4,20%
Salpim	7,3	0,54	4,82%
Sant P.G.	2,9	0,00	n.s.
Snam Rete G	14,5	0,23	5,70%
Stm	12,3	0,25	5,54%
Telecom It.	9,7	0,08	6,70%
Tenaris	5,3	0,26	3,61%
Terna	14,4	0,18	6,91%
Ubi	8,3	0,60	5,73%
Unicredit	5,3	0,80	n.s.
Unipol	7,5	0,07	6,23%

Fonte: elab. Analisi Mercati Finanziari su dati Facset