

di Ester Corvi

4ui mercati azionari europei domina la prudenza a causa dei timori legati alla diffusione della variante Delta del Covid a livello mondiale e ai conseguenti rischi sulla tempistica della ripresa economica. In uno scenario che resta caratterizzato da molte incertezze una delle strategie seguite dagli investitori è quella di inserire in portafoglio i titoli con rendimenti non solo alti ma soprattutto sostenibili nel tempo per cercare di ottimizzare il total return del portafoglio. A questo proposito gli esempi non mancano, tanto che l'agenzia americana Standard & Poor's dedica alle azioni che garantiscono cedole costanti o in crescita un indice ad hoc, quello dei Dividend Aristocrats, declinato per varie categorie.

Quali società quotate a Piazza Affari hanno caratteristiche simili? A questo proposito gli analisti di Giotto Cellino sim hanno individuato sul listino di Milano i titoli che hanno garantito dividendi crescenti o stabili da almeno di 5 anni partendo da un campione costituito dai primi cento titoli italiani per capitalizzazione, tratti dalla banca dati FactSet. Dopo questa elaborazione gli esperti sono arrivati a selezionare una ventina di titoli che rispettano il criterio della sostenibilità della cedola e che risultano concentrati in alcuni settori, perché dal 2020 la pandemia ha colpito in maniera differente i vari comparti del mercato. Nella tabella pubblicata in pagina «non ci sono però i titoli delle società bancarie e assicurative, cui le autorità di vigilanza hanno imposto di rinunciare alla distribuzione di cedole elevate, e rispetto al 2018 si ridimensiona il drappello di società appartenenti a settori ciclici, che per effetto della crisi hanno visto crollare fatturato e utile e quindi hanno dovuto ridurre o annullare del tutto la cedola», fa notare Silvio Olivero, re-

BORSE/2 Contro le incertezze legate alla ripresa economica si può puntare sulle azioni che offrono i dividendi più sostenibili nel tempo. Tra queste a Piazza Affari oggi dominano le utility, a cominciare da Enel, Acea e A2A

Le 21 cedole più solide

I TITOLI CON DIVIDENDI CRESCENTI O STABILI DA ALMENO DI 5 ANNI

Titolo	Settore	Capitalizzazione	Prezzo	Dividendo atteso 2021	Dividend yield 2021	P/E 2021
Davide Campari	Alimentari	12.668	11,3	0,1	0,5%	47,1
Buzzi Unicem	Costruzioni	4.296	22,4	0,3	1,1%	10,0
Cementir	Costruzioni	1.442	9,1	0,1	1,6%	12,1
ERG	Energia alternativa	3.841	25,8	0,8	2,9%	31,1
Falck Renewables	Energia alternativa	1.669	5,8	0,1	1,2%	48,1
EXOR	Holding investimento	15.570	67,4	0,4	0,6%	12,0
Italmobiliare	Holding investimento	1.313	31,1	0,7	2,1%	29,6
Tamburi Investment Partners	Holding investimento	1.465	8,7	0,1	1,3%	43,3
Interpump Group	Industriale	5.508	51,6	0,3	0,5%	29,1
Poste Italiane	Logistica/Servizi Finanziari	14.348	11,0	0,6	5,0%	10,2
DiaSorin	Salute	8.887	162,4	1,1	0,7%	28,9
Recordati	Salute	10.640	51,8	1,1	2,1%	25,3
SOL	Salute	1.633	18,0	ND	ND	ND
Rai Way	Tecnologia	1.406	5,2	0,2	4,4%	22,5
Reply	Tecnologia	5.409	144,6	0,6	0,4%	39,7
A2A	Utilities	5.413	1,7	0,1	4,7%	17,4
Acea	Utilities	4.164	19,6	0,8	4,3%	13,7
Enel	Utilities	81.903	8,1	0,4	4,7%	14,9
Hera	Utilities	5.043	3,5	0,1	3,4%	15,7
Iren	Utilities	3.185	2,5	0,1	4,0%	13,1
Terna	Utilities	13.176	6,6	0,3	4,4%	16,8
Media selezione Giotto Cellino					2,5%	24,0
Media indice FactSet Italy					3,6%	15,3

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Fonte: Giotto Cellino SIM

sponsabile Ricerca e Analisti di Giotto Cellino sim. «Ne deriva una selezione che al di là di sporadiche eccezioni risulta dominata dalle utility, le quali grazie alla maggior stabilità dei ricavi sono riuscite a salvaguardare la distribuzione degli utili ai propri azionisti, e dai comparti di energia alternativa, salute, tecnologia e logistica, usciti vincenti dalla crisi».

Dando un'occhiata alle singole azioni, le utility risaltano, non solo per la caratteristica vincente della sostenibilità della cedola, ma anche per dividend yield 2021 decisamente elevati, che nel caso di Enel e A2A sono pari al 4,7%, di Acea al 4,3%, di Iren al 4% e di Hera al 3,4%. Un altro comparto con

qualità decisamente difensive è il farmaceutico, rappresentato dai titoli Recordati e Diasorin, che offrono rendimenti delle cedole 2021 pari rispettivamente al 2,1 e allo 0,7% contro una media dell'indice Factset Italy alla stessa data del 3,6%. Nel food si distingue Campari, mentre nel settore dell'energia alternativa i titoli selezionati sono Erg e Falck Renewables con dividend yield 2021 rispettivamente del 2,9 e 1,2%. Nei servizi finanziari-logistica un posto di riguardo spetta a Poste Italiane, che può vantare un rendimento del dividendo del 5%.

Come si può notare i titoli del paniere hanno un dividend yield medio inferiore a quello del mercato (2,5 contro 3,6%),

un dato che non sorprende se si considera il fatto che il criterio di scelta si basa sulla sostenibilità della cedola e non sull'importo. Se valutati inoltre mediante il p/e (il rapporto tra prezzo e utile), i titoli selezionati risultano mediamente più cari dell'indice italiano (24 verso 15,3), aspetto a cui occorre prestare attenzione, tenuto conto del rinnovato interesse degli investitori per i titoli *value* (di valore), caratterizzati da un basso rapporto p/e, rispetto a quelli *growth* (di crescita).

Per quanto riguarda poi le banche, occorre ricordare che, alla luce della riduzione dei rischi del sistema finanziario causati dalla pandemia, è possibile che il divieto sulla renumera-

zione degli azionisti non venga esteso oltre il 30 settembre. Un'analogia raccomandazione è stata data dall'Ivass (l'istituto di vigilanza sulle assicurazioni) nel mondo assicurativo. Complessivamente in Italia si tratta di una cifra stimata di 6 miliardi di euro (cui si aggiungono i 4,4 miliardi delle assicurazioni), che fa ben sperare.

Dopo aver passato in rassegna i titoli si arriva però al punto centrale: il metodo basato sulla selezione degli aristocratici del dividendo funziona anche nel medio-lungo termine per realizzare performance superiori a quelle del mercato? Al proposito Olivero spiega che «quella che presentiamo adesso è la quarta selezione di titoli basata sulla stabilità e sostenibilità dei dividendi dopo aver elaborato le precedenti nel marzo del 2016, nel marzo del 2017 e nel settembre 2018. E' passato molto tempo dall'ultima analisi. Ciò ha indubbiamente impattato sulla nuova lista di titoli, che è stata ridimensionata nel numero ma anche e soprattutto nella varietà». L'aspetto interessante è che le azioni selezionate da Giotto Cellino sim nel 2018, al pari di quelle precedentemente indicate, hanno performato molto bene, superando brillantemente il test della crisi indotta dalla pandemia. «Chi avesse via via investito nei panieri suggeriti avrebbe visto, dal 29 marzo 2016 a oggi, più che raddoppiare il proprio portafoglio contro una performance dell'indice Msci Total Return pari al 54%», conclude Olivero. Nel solo 2021 il total return del portafoglio basato sulla sostenibilità dei dividendi è stato del 19,3% rispetto al 14,1% dell'indice Msci Italia Total Return. (riproduzione riservata)