

Nelle fasi di grande incertezza gli aristocratici del dividendo battono il mercato. A Milano come negli Usa

di Ester Corvi

Nelle fasi di mercato negative gli investitori cercano di privilegiare i temi di investimento più difensivi, come quello dei titoli ad alto rendimento, che in teoria risentono meno dell'andamento dell'indice generale. Ma in pratica raggiungono questo scopo? Per verificarlo si può confrontare la performance del portafoglio elaborato a marzo per MF-Milano Finanza da Cellino & Associati sim sugli aristocratici del dividendo di piazza Affari con quella del Ftse Mib. Il risultato è confortante, visto che le società più generose nel tempo con gli azionisti, hanno garantito dal 25 marzo al 14 settembre 2016 un total return dell'1,3%, mentre nel frattempo il listino milanese ha lasciato sul terreno il 5,9%.

Il vantaggio che si ottiene applicando questo metodo non è solo quello di individuare un gruppo di azioni che offrono un total return medio superiore a quello del mercato, ma di ottenere anche un portafoglio ben diversificato sotto il profilo settoriale, a differenza dei portafogli high dividend, spesso sovraccarichi di titoli finanziari e

GLI ARISTOCRATICI DEL DIVIDENDO

	Anni consecutivi*	Total return** 25/3 al 14/09		Anni consecutivi*	Total return** 25/3 al 14/09
◆ Vittoria Ass.	almeno 20	11,8%	◆ Beni Stabili	tra 5 e 10	-17,5%
◆ Recordati	almeno 20	28,3%	◆ Credito Emiliano	tra 5 e 10	-12,7%
◆ Atlantia	almeno 20	-3,7%	◆ Exor	tra 5 e 10	18,2%
◆ Campari	tra 10 e 20	10,3%	◆ Brembo	tra 5 e 10	21,3%
◆ Marr	tra 10 e 20	1,3%	◆ Eni	tra 5 e 10	3,1%
◆ Astaldi	tra 10 e 20	-10,1%	◆ Amplifon	tra 5 e 10	21,1%
◆ Sol	tra 10 e 20	1,7%	◆ DiaSorin	tra 5 e 10	22,8%
◆ Erg	tra 10 e 20	-5,9%	◆ B&C Speakers	tra 5 e 10	-1,6%
◆ Reply	tra 10 e 20	-8,9%	◆ Astm	tra 5 e 10	3,9%
◆ Hera	tra 10 e 20	-6,0%	◆ Save	tra 5 e 10	31,8%
◆ Luxottica	tra 5 e 10	-10,3%	◆ Snam	tra 5 e 10	-4,6%
◆ Azimut Hold.	tra 5 e 10	-26,0%			
◆ Banca Finnat	tra 5 e 10	-15,2%	◆ Media campione		1,3%
◆ B. Generali	tra 5 e 10	-22,0%	◆ Msci Italy Total Return		-5,9%

* Anni consecutivi durante i quali il dividendo è cresciuto o è rimasto stabile

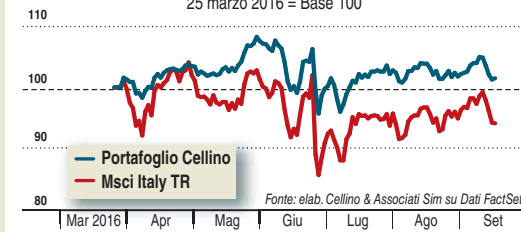
** Performance più rendimento della cedola

Fonte: elab. Cellino & Associati Sim su Dati FactSet

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

PERFORMANCE A CONFRONTO

25 marzo 2016 = Base 100



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

utility. Fra le 25 società considerate ce ne sono infatti due del settore alimentare, sette del finanziario, tre dell'industriale, due del petrolifero, tre del farmaceutico-salute, due della tecnologia, tre dei trasporti, due utility e una di beni di consumo. La maggiore diversificazione riguarda anche il grado di capitalizzazione e lo stile di investimento, poiché scegliendo azioni a maggior dividend yield si privilegiano generalmente i titoli value, che sono caratterizzati da un basso rapporto prezzo/utile (p/e) e un'elevata capitalizzazione.

stabili o le hanno incrementate. Fra le più affidabili ci sono Vittoria assicurazioni, Recordati, Atlantia, Campari, Marr, Erg, Sol, Hera, Reply e Astaldi. «Non stupisce che titoli selezionati sulla base di una solida storia di dividendi crescenti abbiano realizzato un risultato positivo», dice Silvio Olivero, responsabile dell'ufficio studi di Cellino & Associati sim, «poiché in un contesto come l'attuale, di forte incertezza sul futuro, gli investitori amano trovare rifugio nelle storie di successo». Tutto ciò si riflette però sulle valutazioni

Osservando la tabella pubblicata a pagina 12 si nota invece che i titoli scelti in base a questa metodologia sono sia value che growth (caratterizzati da un elevato rapporto prezzo/utili).

Si tratta di aziende che negli ultimi venti, dieci o cinque anni consecutivi hanno mantenuto le cedole degli investitori è invece meno evidente se si analizza il mercato a livello settoriale. La tradizionale dicotomia fra settori difensivi e settori ciclici fornisce una chiave di lettura solo parziale dell'andamento del mercato azionario dell'Eurozona da inizio anno. «Le principali tendenze che si riscontrano a livello settoriale», fa notare Olivero, «sono infatti la debolezza del comparto finanziario, appesantito dai timori relativi alla solidità dei bilanci bancari, e la forza di quello minerario», legato alla ripresa dei prezzi delle materie prime.

di questi titoli, che risultano mediamente elevate.

La teoria dei «dividend aristocrats» è applicata da più di un decennio negli Stati Uniti, con l'indice omonimo (S&P 500 Dividends aristocrats) che da inizio anno ha registrato un total return del 10,5%, superiore al 6,7% del benchmark (S&P 500). Per dare un'idea dei titoli che lo compongono, fra i primi dieci (top holding) ci sono Cintas, Grainger W.W., S&P Global, Air Products & Chemicals e Cincinnati Financial. Tornando a piazza Affari, la ricerca di sicurezza da parte degli investitori è invece meno evidente se si analizza il mercato a livello settoriale. La tradizionale dicotomia fra settori difensivi e settori ciclici fornisce una chiave di lettura solo parziale dell'andamento del mercato azionario dell'Eurozona da inizio anno. «Le principali tendenze che si riscontrano a livello settoriale», fa notare Olivero, «sono infatti la debolezza del comparto finanziario, appesantito dai timori relativi alla solidità dei bilanci bancari, e la forza di quello minerario», legato alla ripresa dei prezzi delle materie prime.