

IDEE DI INVESTIMENTO

STRATEGIE DI INVESTIMENTO NON TUTTI I DIVIDENDI BRILLANO



Scegliere i titoli che distribuiscono alti dividendi non sempre si rivela una strategia vincente. Ecco quali sono gli errori da evitare

DI SANDRA RICCIO

Con la primavera inizia la stagione dei dividendi. Quest'anno la distribuzione degli utili societari promette di essere particolarmente generosa. L'andamento positivo della congiuntura ha ridato vigore anche alle politiche societarie delle cedole. Tanto che, su questo fronte, quest'anno sarà il più generoso dal 2011. Gli esperti calcolano un bottino da 241 miliardi a fine 2016 a livello globale. Per gli investitori, a caccia di rendimento nell'era dei tassi a zero e in cerca di stabilità per il proprio portafoglio, sarà un vero e proprio balsamo. Non solo. Le statistiche dimostrano che la strategia dei dividendi ripaga nel lungo termine. A patto però che si scelgano le società con un percorso di crescita solido e che, in più, offrano anche un incremento continuo nel tempo delle quote distribuite

ai loro azionisti. Costruire un giardinetto di titoli con il giusto rendimento cedolare può così portare a incassi periodici sul proprio conto corrente anche superiore al 3% annuo e quindi ben al di sopra di quel che paga oggi il BTP (1,5% annuo per il decennale). In più, in genere, le società del dividendo promettono anche di essere più resistenti agli scossoni di Borsa. "Esistono molti studi, sia statistici che accademici, che mostrano come, nel lungo periodo, i titoli di aziende che distribuiscono alti dividendi hanno una performance migliore degli altri - spiega **Manuel Noia**, country head di Pictet Asset Management -. Ciò premesso, è altrettanto vero però che ci sono periodi in cui questo trend strutturale non si verifica. In questo senso, la bolla tech di fine anni '90 ne è stato un esempio estremo, ma abbiamo assistito ad altri periodi simili in

tempi meno recenti come nel 1970-1972 e nel 1978-1980".

Dove puntare per costruire un giardino che dia i suoi frutti già quest'anno?

"Guardando ai prossimi anni, crediamo che avere una chiara idea sui risultati in termini di utili che un'azienda possa ottenere sia la chiave per la performance dei titoli. Per questo motivo pensiamo che la strategia corretta sia quella di focalizzarsi su società che offrono un rendimento in termini di dividendi più alto della media, dato che questi titoli sono per natura più difensivi. Preferiamo questo approccio rispetto a quello di rincorrere società che puntano ad accrescere la crescita dei propri dividendi, sacrificando il valore assoluto di quanto distribuito, in una fase di decelerazione della crescita dell'economia globale" dice Noia. In pratica la ricerca punta su società che possano dimostrare di gestire i costi in modo efficiente, con l'abilità di ristrutturarsi velocemente al cambiare delle condizioni di crescita e di una politica monetaria globale non sincrona. "Per questo motivo rimaniamo molto attenti alla selezione dei titoli nel settore industriale e dei consumi ciclici, mentre riteniamo che i consumi non ciclici, la salute e i servizi sono in qualche modo isolati dalle preoccupazioni descritte sopra" afferma Noia che aggiunge: "Al momento siamo lontani da società guidate dal prezzo delle materie prime, dato che siamo ancora in territori inesplorati in questa fase". Piazza Affari si prepara a distribuire un tesoretto superiore ai 17 miliardi di euro quest'anno. Le cedole staccate sui risultati del 2015 valgono 3 volte il rendimento medio dei nostri titoli di Stato nello stesso anno e le prospettive in borsa appaiono più incoraggianti che sul mercato a reddito fisso. La buona notizia per gli azionisti è anche che le società quotate hanno aumentato i dividendi dell'8% rispetto al 2014, nonostante l'utile registrato nello scorso esercizio sia sceso. "Per chi guarda al listino italiano, l'attenzione va senz'altro rivolta a business che abbiano una sostenibilità della propria redditività - spiega **Piergiacomo Braganti** di Banca Albertini Syz -. Molto spesso questo aspetto deriva da



MANUEL NOIA
country head di Pictet Asset Management



SALVATORE GAZIANO
responsabile investimenti Borsa Expert Scf



PIERGIACOMO BRAGANTI
gestore Banca Albertini Syz



RICHARD CARLYLE
investment specialist di Capital Group

Nelle prossime settimane le società quotate a Piazza Affari distribuiranno agli azionisti un tesoretto di 17 miliardi di euro

una bassa concorrenza e da attività in settori regolati». Aziende come Terna e Snam sono due esempi di queste due caratteristiche. Operano in settori regolamentati, con tariffe stabili e riconosciute dalle autorità di settore, e con altissime barriere di ingresso. "Sempre sul listino milanese ci sono altre utilities come Hera, A2A e Acea che offrono una redditività elevata, sopra al 5% - dice Braganti -. I principali soci di queste aziende sono comuni e municipi che aspettano di incassare". L'esperto cita anche Atlantia e Sias, due operatori autostradali che sotto il profilo dei dividendi sono sempre state società interessanti. Nel panorama italiano continua poi a brillare Eni che ha gran parte del proprio business regolato e che da sempre offre una generosa politica di dividendi. Certo soffre la crisi del barile ma ha confermato la cedola di 80 centesimi (5,8%) e ha anche già detto che pensa di tenerla invariata nei prossimi anni. L'esperto consiglia invece più cautela sulle banche. Storicamente il settore è stato tra i preferiti da chi puntava sulla strategia del dividendo. Il periodo però non è favorevole per la redditività del comparto e dunque per le cedole.

La visione globale

"Sotto molti aspetti, la globalizzazione ha ristretto le distanze, ma per gli investitori alla ricerca di dividendi una prospettiva globale dilata il perimetro delle possibilità. Oggi, società e settori hanno una dimensione sempre più globale in termini di mercati finali, ricavi, concorrenti e mezzi di produzione - dice **Richard Carlyle**, ■

IDEE DI INVESTIMENTO

investment specialist di Capital Group -. Anche l'universo di investimento dei titoli azionari blue chip con dividendi elevati è diventato globale". L'esperto cita il dividend yield corrente dei principali indici azionari in Canada (3,2%), Australia (5,2%) Regno Unito (4,1%), Singapore (4,3%) e Germania (2,6%) che appaiono allettanti rispetto al rendimento offerto negli Usa (2,1%). Sulla carta puntare sui titoli ad alto dividendo è una strategia che funziona e piace. Una strategia semplice e alla portata di tutti, facile da capire e spiegare. Una storiella facile e che viene ripetuta a ogni stagione e che risponde in pieno al desiderio di certezze che molti risparmiatori vorrebbero avere da un investimento come il fatto di incassare con regolarità una cedola e ottenerne un frutto annuale. La strategia del dividendo ha sempre attirato gli investitori, in particolare quelli più piccoli. Ripaga in termini di cedole ma l'andamento del titolo sottostante è un'altra cosa che va tenuta in considerazione nella costruzione del portafoglio. "Purtroppo la teoria è una cosa ma la realtà può essere ben diversa e in questi anni, come consulente finanziario, ho visto decine e decine di risparmiatori che hanno creduto ciecamente a questa teoria e il risultato ottenuto è stato in moltissimi casi molto deludente" dice **Salvatore Gaziano**, responsabile strategie di investimento di **SoldiExpert** Scf che aggiunge: «Si tratta di una strategia che piace perché dà l'illusione di aver trovato un sistema facile per investire e senza doversi molto curare dei propri investimenti. Risolve, apparentemente con poco tempo e stress, il problema di come investire il proprio denaro". Purtroppo le cose non stanno esattamente in questo modo e investire sulla base del dividendo può presentare nel tempo diverse controindicazioni. "Non è quindi assolutamente una strategia vincente in modo assoluto né relativo dice Gaziano. Non c'è la certezza che un'azienda che paga un alto dividendo terrà negli anni questo pagamento a livelli elevati. Né tanto meno è sicuro che, dopo lo stacco della cedola, le società recupereranno sempre il valore del dividendo. I rischi sono molti. "Un'azienda che paga alti dividendi po-

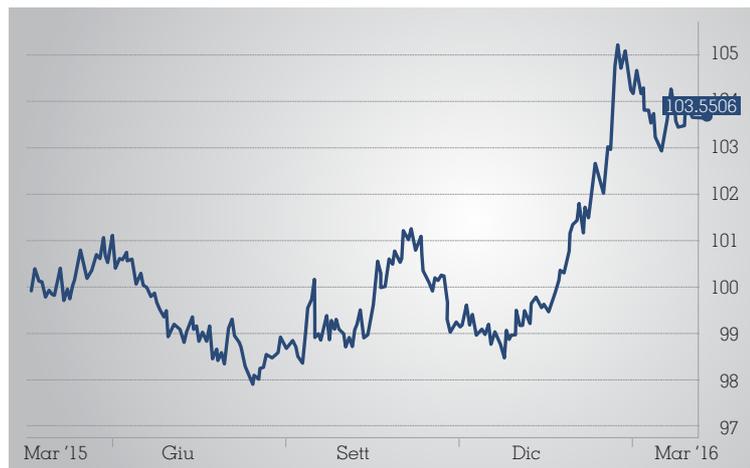
trebbe essere fatta fuori nel suo mercato di riferimento da una società che invece trattiene l'utile in azienda e lo investe con efficacia nel proprio business" afferma Gaziano. Se si analizza il comportamento di panieri di titoli ad alto dividendo e non, compresi fondi ed Etf, si potrà scoprire che sono presenti numerosi casi in cui i panieri formati dai titoli con maggiori dividendi sono quelli che hanno perfino perso di più nelle fasi orso e il valore nel tempo è cresciuto meno rispetto a quello dei titoli normali. Vuol dire, secondo l'e-

sperto, che il così detto paracadute del dividendo non si è spesso aperto proprio quando serviva. "I rischi dell'investimento in titoli a elevato dividendo sono quelli di un qualunque investimento in azioni, pur considerando che mediamente i titoli azionari ad elevato dividendo presentano una minore volatilità dei titoli compresi nell'universo d'investimento del benchmark Msci World" dice anche Manuel Noia. Non va quindi dimenticato il possibile andamento dei listini nella selezione del portafoglio con la cedola. **F**

MSCI HIGH DIVIDEND VS MSCI WORLD 1996-2016



MSCI HIGH DIVIDEND VS MSCI WORLD NEL 2015-2016



Esistono molti studi, sia statistici che accademici, che mostrano come, nel lungo periodo, i titoli di aziende che distribuiscono alti dividendi hanno una performance migliore degli altri. Ciò premesso, è altrettanto vero però che ci sono periodi in cui questo trend strutturale non si verifica: la bolla IT di fine anni '90 ne è stato un esempio estremo, ma abbiamo assistito ad altri periodi simili in tempi meno recenti (1970-1972, 1978-1980).

Fonte: Bloomberg