



**PIAZZA AFFARI/2** Dal marzo 2016 a oggi i fedelissimi del dividendo, selezionati da Cellino sim, hanno realizzato una performance media del 22,7% contro il 12,5% dell'indice Msci Italy total return

# Il rush degli aristocratici

di Ester Corvi

**A** Wall Street li chiamano gli aristocratici del dividendo. Sono i titoli che nel tempo garantiscono cedole costanti o in crescita. Ma quali società quotate a Piazza Affari hanno caratteristiche simili? Le hanno individuate gli analisti di Cellino & Associati sim, che sono arrivati a una conclusione interessante: i titoli selezionati nel 2016 sulla base di questo criterio hanno realizzato da allora al 22 marzo una performance media del 22,7%, decisamente superiore a quella dell'indice Msci Italy total return index, che tiene conto sia della performance sia del rendimento della cedola, pari al 12,5%. Dieci punti percentuali di distanza fra i due indici sono molti e dimostrano la validità del metodo.

**Big e small cap.** In dettaglio, l'universo di partenza è costituito dai titoli appartenenti all'aggregato FactSet Italy: da tale campione sono stati estratti tre gruppi. Il primo è rappresentato dalle società con 5-10 anni consecutivi di dividendi in aumento o stabili, il secondo con 10-20 anni consecutivi di dividendi in aumento

o stabili e il terzo con almeno 20 anni consecutivi di dividendi in aumento o stabili. I nomi di quest'ultimo aggregato sono solo tre: Atlantia, che ha un rendimento della cedola del 4%, Recordati (2,2%) e Vittoria Assicurazioni (1,9%). Sette titoli compongono invece il secondo gruppo (Campari, Hera, Erg, Reply, Marr, Sol e Astaldi) e 30 il primo (fra i quali Mediolanum, Luxottica, Ubi, Exor, Generali, Brembo, Amplifon, Ferragamo, Credem, Prysmian, Astm, Save, Banca Finnat, Interpump e Azimut). Il dividend yield maggiore fra tutte le azioni del portafoglio è quello di Azimut (6,3%), seguito da Mediolanum (6%), Generali (5,6%), Ascopiave (5,5%) e Unipol (4,6%).

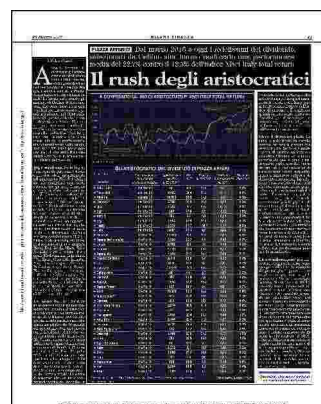
**Un anno fa.** Nel 2016 la selezione era avvenuta non considerando le cedole di prossima distribuzione, ma fermandosi a quelli dell'anno precedente: questa piccola modifica metodologica ha migliorato la qualità del portafoglio. Nei rari casi in cui il dividendo 2016, che sarà distribuito nella primavera 2017, non è ancora noto è stato utilizzato il valore stimato dal consensus di FactSet. Ci sono tre titoli in più (Fnm, Unipol e A2A), mentre Campari è stata

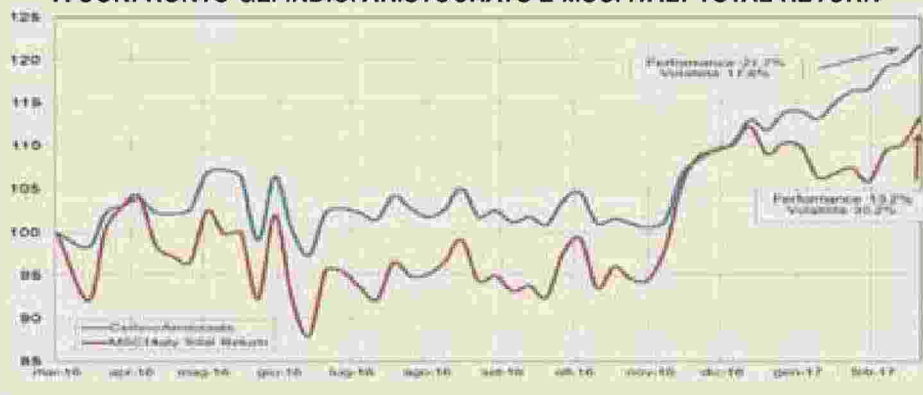
spostata nella categoria 10-20 anni. «Anche dal punto di vista della rischiosità queste azioni», dice Silvio Olivero, responsabile dell'ufficio studi di Cellino & Associati sim, «si sono comportati meglio del mercato: la volatilità di un portafoglio che avesse comprato in egual misura tutti i titoli è risultata pari al 17,2%, contro il 30,0% dell'indice di mercato». È sembrato quindi interessante reiterare l'analisi, per determinare la nuova composizione del portafoglio in base allo stesso criterio utilizzato lo scorso anno.

**Oltre il dividend yield.** La tabella pubblicata in questa pagina conferma quanto già osservato nel 2016. «La peculiarità di questo approccio», continua Olivero, «che lo distingue da quello basato sul dividend yield elevato, risiede nel fatto che consente di selezionare titoli appartenenti a numerosi settori e di differenti dimensioni. La selezione basata sul dividend yield elevato, concentra invece generalmente le scelte fra titoli del settore finanziario e le utility, mentre, dal punto di vista dimensionale, privilegia i titoli a elevata capitalizzazione». In questo caso invece il livello di capitalizzazione delle azioni è

piuttosto vario, spaziando dalle blue chip alle mid e small cap. Accanto a Generali e Luxottica che hanno un valore di mercato rispettivamente di 22,3 e 24,4 miliardi di euro, ci sono titoli come Ferragamo e Brembo, vicine ai 4,5 miliardi, e Astm o Save, che capitalizzano poco più di un miliardo.

**La considerazione** più importante riguarda però, come spiegato all'inizio, la capacità del portafoglio di garantire un total return superiore a quello mercato. Un ben vantaggio in tempi di scarsa visibilità dei risultati attesi. Dal punto di vista delle valutativo il campione risulta ben differenziato, essendo presenti sia titoli growth (ad elevato rapporto prezzo/utigli) sia titoli value (caratterizzati da un basso rapporto prezzo utili). Ne deriva una considerevole diversificazione del portafoglio che, quest'anno, è stata ulteriormente arricchita da numerosi ingressi: il campione selezionato è infatti composto da 12 nomi in più rispetto al 2016. «Quest'ultima constatazione ci sembra molto interessante e di buon auspicio per l'intero mercato italiano», conclude Olivero, «poiché dimostra come i fondamentali delle società quotate stiano migliorando». (riproduzione riservata)



**A CONFRONTO GLI INDICI ARISTOCRATS E MSCI ITALY TOTAL RETURN**


GRAFICA MF-MILANO FINANZA

**GLI ARISTOCRATICI DEL DIVIDENDO DI PIAZZA AFFARI**

Società	Anni consecutivi di dividendo in crescita o stabile	Capitalizzazioni min di € al 22/3/2017	P/E 2017	Prezzo al 22/03/17	Dividendo 2016 (distribuito nel 2017)	Dividend yield 2016
◆ Vittoria Ass.	almeno 20	764	9,3	11,3	0,21	1,9%
◆ Recordati	almeno 20	6.482	24,4	31,5	0,70	2,2%
◆ Atlantia	almeno 20	19.816	16,5	24,1	0,97	4,0%
◆ Campari**	tra 10 e 20	5.782	23,5	10,1	0,09	0,9%
◆ Marr	tra 10 e 20	1.364	20,7	20,5	0,70	3,4%
◆ Sol*	tra 10 e 20	803	17,8	8,9	0,13	1,5%
◆ Astaldi	tra 10 e 20	596	5,7	6,1	0,20	3,3%
◆ Erg	tra 10 e 20	1.654	18,6	11,6	0,50	4,3%
◆ Reply	tra 10 e 20	1.291	17,7	138,0	1,15	0,8%
◆ Hera	tra 10 e 20	3.804	17,1	2,6	0,09	3,5%
◆ Generali	tra 5 e 10	22.349	9,6	14,3	0,80	5,6%
◆ Banca Mediolanum	tra 5 e 10	4.900	12,7	6,7	0,40	6,0%
◆ Unipol	tra 5 e 10	2.762	9,3	3,9	0,18	4,6%
◆ Brembo	tra 5 e 10	4.410	18,3	67,8	1,00	1,5%
◆ Banca Ifis	tra 5 e 10	1.896	16,2	35,7	0,82	2,3%
◆ Credito Emiliano	tra 5 e 10	2.111	13,6	6,4	0,15	2,4%
◆ Ubi	tra 5 e 10	3.314	12,2	3,4	0,11	3,2%
◆ Luxottica	tra 5 e 10	24.379	26,1	50,8	0,92	1,8%
◆ Caltagirone	tra 5 e 10	281	n.d.	2,3	0,06	2,6%
◆ Cementir	tra 5 e 10	827	12,8	5,2	0,10	1,9%
◆ Azimut	tra 5 e 10	2.094	12,8	15,8	1,00	6,3%
◆ Banca Finnat*	tra 5 e 10	126	18,7	0,4	0,01	2,7%
◆ Exor	tra 5 e 10	10.858	13,1	46,3	0,35	0,8%
◆ Mutuonline***	tra 5 e 10	376	12,8	10,2	0,23	2,3%
◆ Cembre	tra 5 e 10	270	15,3	15,9	0,70	4,4%
◆ Interpump Group	tra 5 e 10	2.270	20,6	21,1	0,20	0,9%
◆ Prysman	tra 5 e 10	5.174	15,1	24,2	0,43	1,8%
◆ Ferragamo	tra 5 e 10	4.648	22,4	27,5	0,46	1,7%
◆ Amplifon	tra 5 e 10	2.449	29,4	11,1	0,07	0,6%
◆ Diasorin	tra 5 e 10	3.412	25,4	62,2	0,80	1,3%
◆ B&C Speakers***	tra 5 e 10	113	17,7	10,4	0,40	3,8%
◆ Datalogic	tra 5 e 10	1.406	22,0	24,2	0,30	1,2%
◆ El.En.	tra 5 e 10	523	26,5	27,1	0,40	1,5%
◆ Txt e-Solutions	tra 5 e 10	104	18,2	9,7	0,30	3,1%
◆ Astm	tra 5 e 10	1.272	9,4	13,7	0,45	3,3%
◆ Save	tra 5 e 10	1.092	27,7	20,0	0,63	3,2%
◆ Fnm	tra 5 e 10	237	N.D.	0,5	0,02	3,1%
◆ Ascopiave	tra 5 e 10	728	16,5	3,3	0,18	5,5%
◆ Iren	tra 5 e 10	2.544	12,0	1,9	0,06	3,4%
◆ A2A*	tra 5 e 10	4.280	12,8	1,4	0,05	3,3%

\* Dividendo stimato \*\* Non stimando il frazionamento \*\*\* Escluso il provento straordinario

Fonte: Cellino &amp; Associati Sim

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.