

**AZIONI** Complice la correzione, sul listino sono oltre 40 le società quotate che offrono un rendimento da dividendo doppio rispetto all'1,7% del Btp a dieci anni. E per una decina il coupon è addirittura il triplo

# Chi rende più del 5%

di Paola Valentini

**R**endimenti da cedola che vincono la sfida con il Btp, la classica asticella per gli investimenti a basso rischio. Questa la fotografia attuale di Piazza Affari che, dopo il recente storno estivo, presenta oltre 40 titoli con dividend yield (ovvero il rapporto tra dividendo unitario atteso e prezzo attuale) doppio rispetto al rendimento del Btp a dieci anni, che viaggia attorno all'1,75%, mentre una decina di azioni supera il 5%, quindi tre volte il decennale. *MF Milano Finanza* ha elaborato la classifica delle società di Piazza Affari più generose quanto a dividend yield in base ai prezzi attuali e ai dividendi stimati per l'esercizio in corso dal consensus degli analisti (dati FactSet). La stagione delle cedole è ancora lontana



Pietro Giuliani

(i dividendi a valere sui bilanci 2015 saranno annunciati e distribuiti nella primavera del prossimo anno), ma alcuni titoli hanno già iniziato a erogare l'acconto sui conti di quest'anno (come ha fatto *Ibpi* questa settimana). E soprattutto, come fa notare Massimo Figna, fondatore della società di gestione Tenax Capital, «man mano che ci si avvicina alla fine dell'anno, aumenta la visibilità degli utili e quindi le stime di consensus sui dividendi diventano

più attendibili. E con la prospettiva che i tassi di interesse resteranno comunque bassi a lungo», prosegue Figna, «la strategia di focalizzarsi su titoli di qualità con alto dividendo è più che mai vincente». Gli fa eco Nick Clay, gestore del fondo azionario ad alto dividendo Bny Mellon Global Equity Higher Income: «In uno scenario complesso per l'economia globale come quello odierno, crediamo che una strategia azionaria ad alto dividendo debba investire in modelli di business strutturalmente solidi con rendimenti sostenibili. Riteniamo quindi opportuno concentrarci su società stabili, in grado di affrontare la volatilità che ci aspetta, invece che nelle imprese il cui futuro e valutazioni dipendono dall'improbabile conseguimento di una velocità di fuga dell'economia».

**Chi è più generoso.** Ai prezzi attuali, la società con il dividend yield più alto è UnipolSai che con l'8,8% offre cinque volte più del Btp decennale. Da inizio anno il titolo del gruppo guidato dall'ad Carlo Cimbri segna una flessione di quasi il 15% a Piazza Affari. Il mercato attende il nuovo piano industriale che sarà presentato nella primavera del 2016. Per quest'anno il top manager ha confermato la



Claudio Descalzi

previsione di portare al 95-96% il combined ratio di UnipolSai. Nel primo semestre di quest'an-

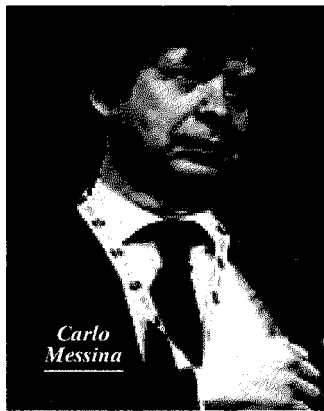
no il gruppo ha anche realizzato 85 milioni di nuove sinergie sui costi. Intanto la controllata Unipol Banca resta tra i candidati a partecipare al consolidamento nel settore del credito. UnipolSai ha chiuso il primo semestre con un utile netto in rialzo del 27,4% anno su anno a 455 milioni di euro, oltre le attese grazie ai positivi risultati della gestione finanziaria, e un tax rate del 30% contro il 31% stimato dagli analisti.

**Grandi aspettative** anche su *Azimut*, che si posiziona al 7,4%. Oggi l'azione della società guidata da *Pietro Giuliani* quota attorno a 19 euro, vicino ai minimi di quest'anno (17,1 euro), dopo che a maggio era arrivata sui massimi (28,8 euro). Il gruppo ha chiuso il primo semestre 2015 con il miglior utile netto della sua storia (180 milioni) e con un record anche nella raccolta netta, che da inizio anno ha sfiorato i 4 miliardi. Ma i mesi estivi non sono stati facili per i titoli del risparmio gestito. A luglio c'è stato il richiamo della Consob sulle commissioni di performance addebitate ai clienti, poi si sono aggiunte la crisi cinese e la crescente incertezza sulle mosse della Fed che hanno fatto registrare pesanti correzioni alle borse in agosto. A questo proposito gli analisti di *Icbpi* hanno messo sotto osservazione il titolo Azimut. «Considerando la tendenza generale di sviluppo dei mercati finanziari, il terzo trimestre è atteso estremamente debole per Azimut e per le società del comparto, almeno sul fronte delle commissioni legate alle performance dei fondi», spiega Icbpi. «Non sorprende quindi il recente andamento negativo registrato dall'azione. Tuttavia, gli analisti di Icbpi sono positivi. «Manteniamo una posizione costruttiva sul titolo per il lungo termine, sulla base delle attese di creazione di valore che il gruppo può registrare». Icbpi

■ SELPRESS ■  
www.selpress.com

ha confermato il target price a 30,5 euro e il giudizio buy con un potenziale upside ai prezzi attuali di oltre 11 euro. Anche Mediobanca Securities si attende un terzo trimestre più debole per Azimut sul versante delle commissioni di performance e ha abbassato il target price da 31 a 26 euro (rating outperform confermato).

**Tuttavia la notizia** positiva potrebbe arrivare a breve da **Bankitalia**. Secondo gli esperti entro poche settimane via Nazionale potrebbe togliere Azimut dalla lista dei conglomerati finanziari, che obbliga a prevedere in bilancio forti riserve di capitale. In questo modo la società sarebbe considerata un operatore puramente di ge-



Carlo  
Messina

stione e ciò libererebbe risorse disponibili per 340 milioni di euro (la cassa netta), che secondo Mediobanca potrebbero essere utilizzati per alzare il payout ratio dal 60% ad almeno il 70-75%. Dando per acquisito che Bankitalia la tolga dalla lista, Mediobanca calcola quindi un payout del 73% sia per il 2015 che per il 2016 e del 70% a partire dal 2017. Da cui derivano un dividend yield del 7% nel 2015, del 7,4% nel 2016 e del 7,8% nel 2017. Restando nel risparmio gestito, anche i concorrenti Banca **Generali** e Mediolanum vantano dividend yield di tutto rispetto. Per il gruppo guidato da Piermario Motta le attese del mercato lo indicano nel 4,8%, mentre per il gruppo guidato da Ennio Doris il rendimento stimato è del 4,6%. Entrambe hanno messo a segno un semestre record quanto a raccolta netta e utile. E sull'andamento del resto dell'anno Motta sottolinea che «le stime del consensus degli analisti indicano utili netti 2015 a quota 190-200

milioni, noi nei primi sei mesi siamo già a 140 milioni». E ha ribadito che il dividendo sarà comunque generoso. Dal canto suo Massimo Doris, ad di Banca Mediolanum ha confermato un pay-out del 60%.

Altre big del listino dall'interessante dividend yield? C'è sempre **Eni**, il cui titolo da inizio anno è in ribasso di oltre il 6% per via del calo del prezzo del petrolio. La politica di remunerazione del gruppo guidato dall'ad Claudio Descalzi prevede un dividendo per il 2015 pari a 0,8 euro per azione, in calo rispetto agli 1,12 euro del 2014, ma che ai prezzi attuali assicura un rendimento del 5,9%, tra i più alti del listino. Tale livello di remunerazione è stato definito nel rispetto di due parametri principali: assicurare la copertura degli investimenti e dei dividendi con il cash flow operativo e un payout ratio (per-



Carlo  
Cimbri

centuale di utili distribuita sotto forma di dividendi) sostenibile nel lungo termine e in linea con la crescita dell'utile societario. Il cash flow del primo semestre di Eni ha tenuto, a 5,68 miliardi di euro, nonostante il peggioramento dello scenario di mercato. E così, sulla base dei risultati del primo semestre 2015 e delle previsioni per l'intero esercizio, il cda ha deliberato di attribuire agli azionisti un acconto sul dividendo 2015 di 0,4 euro, pagato il 23 settembre.

**Nella lista** delle società più generose di Piazza Affari c'è spazio anche per molte utilities locali come Ascopiave, **Acea** e **Iren**. Mentre sul fronte delle banche c'è da seguire **Intesa Sanpaolo**, che offre un dividend yield del 4,17%, il più alto del comparto. Il ceo della banca, Carlo Messina, ha sottolineato nei mesi scorsi che il 2015 sarà «molto positivo» e per questo «confer-

miamo i 2 miliardi di euro di dividendi previsti» per l'esercizio in corso. Secondo il ceo della banca, il 2015 «è un'occasione irripetibile» per la congiuntura, che beneficia del Qe della **Bce**, dei cali dell'euro e del prezzo del petrolio. Messina vede per l'esercizio in corso una crescita dei ricavi derivanti dalle commissioni nette del risparmio gestito. Proprio per le sue potenzialità nell'asset management, Intesa Sanpaolo è il titolo preferito da Credit Suisse tra le banche europee: target price a 4,1 euro e giudizio outperform. (riproduzione riservata)

## I DIVIDEND YIELD DEI TITOLI DI PIAZZA AFFARI - 1

Dati in euro Società	Dividendo atteso 2015	Prezzo al 24/09/2015	Dividend Yield % 2015*	Variaz. prezzo da inizio anno
◆ UnipolSai	0,168	1,902	8,83	-14,86%
◆ Azimut	1,406	18,95	7,42	7,96%
◆ Saras	0,135	1,96	6,89	135,01%
◆ StMicroelectronics	0,354	5,75	6,16	-7,18%
◆ Eni	0,8	13,57	5,90	-6,48%
◆ Cattolica Assicurazioni	0,358	6,1	5,87	6,55%
◆ Snam	0,249	4,312	5,77	5,17%
◆ Ascopiave	0,12	2,086	5,75	14,24%
◆ Cairo Communication	0,235	4,1	5,73	-15,53%
◆ Igd	0,046	0,834	5,52	29,22%
◆ Unipol	0,212	3,9	5,44	-5,34%
◆ B&C Speakers	0,379	7,42	5,11	23,67%
◆ Terna	0,2	4,124	4,85	9,68%
◆ Banca Generali	1,194	24,85	4,80	7,81%
◆ D'Amico	0,034	0,718	4,74	56,43%
◆ Generali	0,725	15,55	4,66	-8,53%
◆ Mediolanum	0,296	6,45	4,59	21,93%
◆ Emak	0,036	0,81	4,44	-5,76%
◆ Rcs Mediagroup	0,038	0,856	4,44	-8,4%
◆ Falck Renewables	0,048	1,087	4,42	16,94%
◆ Cad It	0,18	4,152	4,34	11,43%
◆ Tesmec	0,03	0,692	4,34	18,61%
◆ Enel	0,16	3,776	4,24	2,16%
◆ Intesa Sanpaolo	0,126	3,02	4,17	24,69%
◆ Bca Finnat	0,02	0,484	4,13	19,68%
◆ Zignago Vetro	0,221	5,385	4,10	6,21%
◆ Acea	0,481	11,85	4,06	32,55%
◆ Marr	0,661	16,64	3,97	13,04%
◆ Save	0,5	12,59	3,97	-4,55%
◆ Erg	0,5	12,76	3,92	37,87%
◆ Hera	0,09	2,31	3,90	18,77%
◆ Sesa	0,53	13,9	3,81	7,01%
◆ Servizi Italia	0,147	3,9	3,77	-2,26%
◆ Atlantia	0,899	23,87	3,77	23,49%
◆ Sabaf	0,435	11,6	3,75	3,85%
◆ FinecoBank	0,214	5,74	3,73	22,96%
◆ Iren	0,052	1,414	3,68	56,16%
◆ Mediobanca	0,312	8,53	3,66	26%
◆ Banca Ifis	0,729	20,2	3,61	47,55%
◆ Sias	0,342	9,515	3,59	19,16%
◆ Exprivia	0,028	0,785	3,57	9,8%
◆ Espresso	0,032	0,915	3,50	-4,04%
◆ A2a	0,038	1,098	3,46	31,1%
◆ Ima	1,373	39,83	3,45	9,72%
◆ Engineering	1,767	51,4	3,44	37,07%
◆ Beni Stabili	0,023	0,677	3,40	16,62%
◆ Tenaris	0,362	10,7	3,38	-14,13%
◆ Credem	0,21	6,23	3,37	-
◆ Cerved Information Sol	0,22	6,64	3,31	51,95%
◆ Cnh Industrial	0,19	5,785	3,28	-13,66%
◆ Piaggio	0,069	2,156	3,20	-10,54%
◆ Txt e-solutions	0,231	7,45	3,10	7,74%
◆ B Pop Milano	0,027	0,887	3,04	63,5%
◆ Rai Way	0,137	4,524	3,03	41,82%
◆ Bolzoni	0,102	3,42	2,98	22,14%
◆ Anima Holding	0,24	8,095	2,96	94,4%
◆ Ternienergia	0,045	1,549	2,91	8,78%

\* Sulla base dei dividendi stimati dal consenso per l'esercizio 2015

Fonte: elaborazione banca dati MF-Milano Finanza su dati FactSet

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

## I DIVIDEND YIELD DEI TITOLI DI PIAZZA AFFARI - 2

Dati in euro	Dividendo atteso 2015	Prezzo al 26/09/2015	Dividend Yield 2015*	Variatz. prezzo da inizio anno
◆ Pirelli e C.	0,426	14,98	2,84	33,63%
◆ Cr Valtellinese	0,032	1,133	2,82	42,88%
◆ La Doria	0,26	9,5	2,74	17,14%
◆ Unicredit	0,145	5,415	2,68	1,5%
◆ Tod's	2,134	79,9	2,67	10,97%
◆ Astaldis	0,234	8,805	2,66	84,21%
◆ El En	1	38,1	2,62	43,61%
◆ Cementir Holding	0,13	5,05	2,57	0,7%
◆ Recordati	0,539	21,01	2,57	63,5%
◆ Sogefi	0,049	1,939	2,53	-6,42%
◆ Be	0,012	0,478	2,51	-1,89%
◆ Irce	0,05	2	2,50	14,22%
◆ Mutuonline	0,2	8,035	2,49	69,51%
◆ Prysmian	0,452	18,27	2,47	20,59%
◆ Moleskine	0,039	1,596	2,44	60%
◆ Ei Towers	1,352	55,4	2,44	33,91%
◆ Cofide	0,01	0,418	2,39	-3,24%
◆ Brembo	0,81	34,5	2,35	25,21%
◆ Ubi Banca	0,145	6,365	2,28	6,8%
◆ B. Popolare di Sondrio	0,093	4,09	2,27	32,11%
◆ Digital Bros	0,273	12,38	2,21	288,09%
◆ Salvatore Ferragamo	0,488	22,3	2,19	9,26%
◆ De'Longhi	0,477	21,82	2,19	45,76%
◆ Saes Getters	0,15	7,03	2,13	15,15%
◆ Basicnet	0,07	3,414	2,05	47,79%
◆ Isagro	0,03	1,467	2,04	1,73%
◆ Vittoria ass	0,2	9,825	2,04	14,24%
◆ Elica	0,037	1,826	2,03	9,6%
◆ Enel Green Power	0,03	1,578	1,90	-9%
◆ Alerion	0,05	2,64	1,89	-6,25%
◆ Interpump	0,228	12,13	1,88	4,12%
◆ Tamburi	0,06	3,294	1,82	27,07%
◆ Banco Popolare	0,24	13,28	1,81	32,01%
◆ Danieli & C	0,302	17,17	1,76	-16,57%
◆ Cir	0,015	0,863	1,74	-0,23%
◆ Enervit	0,052	3,06	1,70	-8,38%
◆ Ivs Group	0,132	8	1,65	8,84%
◆ Ansaldo Sts	0,155	9,485	1,63	13,87%
◆ Luxottica Group	0,931	57,85	1,61	30,35%
◆ Salini Impregilo	0,056	3,488	1,61	15,65%
◆ Valsoia	0,31	19,5	1,59	28,63%
◆ Diasorin	0,636	40,36	1,58	21,09%
◆ Prima Industrie	0,2	13,6	1,47	0,82%
◆ Vianini Lavori	0,1	6,86	1,46	22,5%
◆ B. Pop. Emilia Romagna	0,105	7,215	1,46	32,02%
◆ Delclima	0,063	4,432	1,42	123,27%
◆ Datalogic	0,196	14,11	1,39	58,54%
◆ Esprinet	0,1	7,38	1,36	28,8%
◆ Biesse	0,18	14,17	1,27	51,39%
◆ Campari	0,088	6,98	1,26	35,27%
◆ Mediaset	0,052	4,17	1,25	21,22%
◆ Mondadori	0,011	0,91	1,21	3,94%
◆ Trevi	0,012	1,049	1,14	-62,93%
◆ Reply	1,085	99,5	1,09	63,38%
◆ Italmobiliare	0,4	37,1	1,08	97,34%
◆ Moncler	0,16	15,48	1,03	39,21%
◆ Exor	0,368	37,26	0,99	9,46%
◆ Italcementi	0,098	9,935	0,99	101,11%
◆ Parmalat	0,02	2,32	0,86	-2,93%
◆ Geox	0,031	3,626	0,85	34,3%
◆ Brunello Cucinelli	0,13	15,78	0,82	-14,84%
◆ Autogrill	0,065	8,1	0,80	29,6%
◆ Fincantieri	0,005	0,666	0,75	-13,4%
◆ Amplifon	0,049	7,08	0,69	44,37%
◆ Buzzi Unicem	0,097	14,73	0,66	40,15%
◆ Finmeccanica	0,068	11,27	0,60	45,7%
◆ Saipem	0,043	7,405	0,58	-15,52%
◆ Caleffi	0,005	0,951	0,53	-31,21%
◆ Safilo Group	0,046	10,38	0,44	-3,71%
◆ Astm	0,04	11,65	0,34	26,72%

\* Sulla base dei dividendi stimati dal consenso per l'esercizio 2015

Fonte: elaborazione banca dati MF-Milano Finanza su dati FactSet

GRAFICA MF-MILANO FINANZA