

**BORSA/2** Il crollo delle quotazioni ha reso appetibile il rapporto tra prezzi e dividendi di molti titoli a Piazza Affari. Ma bisogna saper scegliere quelli in grado di garantire la sostenibilità della cedola. Ecco come

# Quelli che rendono il 9%

di Ester Corvi

**P**er consolarsi delle pesanti perdite subite a Piazza Affari, dove l'indice Mibtel da inizio anno ha lasciato sul terreno oltre il 25%, con una penalizzazione maggiore per le società a media e piccola capitalizzazione (Midex -29%), una strategia alternativa seguita da molti esperti è quella di focalizzare l'attenzione sulle società che offrono un rendimento di sicuro appeal, oltre il 6%. Le occasioni non mancano: anzi, una decina di azioni riescono a superare anche l'8% nel rapporto tra dividendo atteso e prezzo del titolo.

Se si decide di seguire questo criterio di investimento, bisogna però tener conto di alcuni inconvenienti. Il primo è che non ci si deve fermare all'apparenza di una cedola attraente, perché il titolo generalmente nelle sedute di borsa successive allo stacco subisce una flessione pari all'entità del dividendo. Il punto cruciale è quindi la sostenibilità: bisogna chiedersi se la società selezionata gode di buona salute, in modo da recuperare in tempi brevi lo scivolone accusato dal prezzo. L'obiettivo che l'investitore deve tener presente è quindi il ritorno totale dell'investimento (total return), che si ottiene sommando la performance del titolo al rendimento della cedola.

Il secondo pericolo in cui il risparmiatore può incorrere è legato a un eccessivo ottimismo, in quanto il rendimento

## LE PIÙ GENEROSE CON GLI AZIONISTI

Stima dividendo 2009

	Rendimento atteso a 12 mesi	Stima prossimo dividendo (euro)	Quotazioni al 24 lug 2008
◆ L'Espresso	10,9%	0,17	1,56
◆ Mps	9,55%	0,17	1,78
◆ Mediaset	9,55%	0,43	4,50
◆ Mondadori	8,97%	0,35	3,90
◆ Intesa Sanpaolo rnc	8,8%	0,3	3,41
◆ Enel	8,65%	0,5	5,78
◆ Alleanza	8,23%	0,54	6,51
◆ Intesa Sanpaolo	8,08%	0,3	3,71
◆ Unicredit	7,48%	0,3	4,01
◆ Rcs Mediagroup	7,38%	0,11	1,49
◆ Marr	7,18%	0,4	5,57
◆ Mediolanum	7,14%	0,02	2,80
◆ Unipol	7,08%	0,12	1,70
◆ Bpm	6,69%	0,45	6,62
◆ Ubi Banca	6,62%	1	15,10
◆ Acea	6,42%	0,7	10,90
◆ Mediobanca	6,25%	0,65	10,40
◆ Parmalat	6,13%	0,1	1,63
◆ Eni	6%	1,3	21,70
◆ Banco Popolare	6%	0,7	11,49

che viene calcolato è basato sulla stima del dividendo che verrà distribuito nel prossimo anno. Dunque si tratta soltanto di una previsione: l'entità del dividendo potrebbe infatti essere rivista al ribasso da parte del management delle aziende, soprattutto in fasi di mercato come l'attuale. Molte imprese hanno infatti già annunciato una correzione al ribasso degli utili, che può incidere sul payout, ossia sulla quota dei profitti da destinare alla remunerazione degli azionisti. «Il dividendo è un elemento di protezione, ma va valutato caso per caso, tenendo conto della sua sostenibilità, che rispecchia la

capacità delle singole aziende di registrare buoni risultati anche nelle situazioni di mercato più critiche», spiega di Massimo Fuggetta, partner e gestore di Horatius.

Per selezionare i titoli che presentano i rendimenti più interessanti, *Milano Finanza* pubblica in questa pagina una tabella, realizzata in base ai dati di consensus degli analisti, che hanno proceduto già a ripetuti tagli delle stime, mettendo in evidenza le società che offrono un yield oltre il 6%. Tra queste, salta subito all'occhio la presenza dei giganti dell'energia, accanto alle assicurazioni, alle banche e ai gruppi del set-

tore media, le cui quotazioni sono calate molto negli ultimi tempi a Piazza Affari. Secondo Alessandro Fugnoli, strategist di Abaxbank, «le utility rappresentano l'esempio classico di un settore che offre una buona visibilità degli utili e quindi dei dividendi, ma bisogna vedere se sono in programma cambiamenti strutturali del modello di business, che possono incidere sulla redditività futura».

Fra i gruppi tradizionalmente più generosi con gli azionisti ci sono **Enel** ed **Eni** che, sulla base dei dati di consensus di mercato, rendono rispettivamente l'8,6 e il 6%. Fra le banche, da monitorare da vicino **Mps**, **IntesaSanpaolo** e **Unicredit**. Nel comparto assicurativo **Alleanza**, **Mediolanum** e **Unipol**. Ai vertici della graduatoria spicca il gruppo editoriale **L'Espresso**, che è stato recentemente soggetto a varie revisioni al ribasso del prezzo obiettivo. Decisioni che sono state conseguenti alla riduzione delle stime sull'utile per azione (eps) per il triennio 2008-2010, a causa della congiuntura negativa che si dovrebbe tradurre in una minore raccolta pubblicitaria. Analoghe preoccupazioni hanno colpito **Mediaset** in conseguenza anche a valutazioni più prudenti sulla controllata Telecinco. Nel caso di **Mondadori**, infine, le stime degli specialisti di Deutsche Bank indicano nella prossima semestrale, che verrà presentata il 30 luglio, un fatturato e un reddito operativo lordo in netto calo. (riproduzione riservata).