

La Borsa

Il dividendo lo pago a rate
per battere la concorrenza dei bond
LUIGI DELL'OLIO → pagina 20

Da Wall Street a Piazza Affari

Il dividendo lo pago a rate la tendenza delle Borse in ribasso

Eni e Piaggio lo hanno appena fatto, Intesa Sanpaolo ne deciderà l'importo alla pubblicazione della trimestrale e altre società ci stanno pensando. Nonostante il permanere delle incertezze a livello macro, e la conseguente volatilità dei corsi azionari, a Piazza Affari alcune società hanno deciso di staccare un dividendo anticipato sul 2022. Una facoltà concessa dal nostro codice civile rispetto alla regola tradizionale che vede il pagamento dopo la fine dell'esercizio e il via libera concesso dall'assemblea degli azionisti. Un modo per fidelizzare gli investitori, offrendo un'alternativa alle cedole periodiche delle obbligazioni, che stanno tornando attrattive dopo i recenti rialzi delle banche centrali.

«Il pagamento di dividendi infrannuali è un fenomeno che ha iniziato a prendere piede una quindicina di anni fa ad opera delle società che avevano nel dividendo un elemento importante di attrattività per l'investitore e una buona visibilità sugli utili, come Enel, Terna ed Eni, seguendo una prassi che a livello internazionale era già diffusa soprattutto tra le aziende petrolifere come Bp e Shell. Quindi la tendenza ha iniziato a diffondersi anche tra aziende dei settori più innovativi e Stm paga un dividendo trimestrale dal 2008», racconta Domenico Ghilotti, co-head ufficio studi Equita.

Più in generale, ricorda Edoardo Fusco Femiano, fondatore di Dld Capital Scf, è una politica seguita soprattutto dai titoli ad alta capitalizzazione e di tipo "value", tipicamente caratterizzati da tassi di crescita più contenuti, ma stabili nel

tempo (ne fanno parte soprattutto utilities e finanziari, e si distinguono da quelli "growth", come i tecnologici, che nel prezzo di Borsa scontano la prospettiva di profitti importanti ma più lontani nel tempo) e che, per questa ragione, restituiscono una parte maggiore degli utili agli azionisti. «I titoli small-cap solitamente hanno profitti più contenuti perché reimpiegano nel business gran parte dei flussi di cassa», sottolinea Fusco Femiano. «Inoltre nei mercati ribassisti gli "interim dividend" sono uno strumento più efficiente e maggiormente gradito agli investitori rispetto ai buyback».

Di solito gli utili a rate vengono distribuiti con cadenza trimestrale o semestrale, in seguito alla pubblicazione dei risultati intermedi di gestione, attingendo ai profitti portati a nuovo (quelli cioè per i quali l'azienda non ha ancora deciso la destinazione) o accantonati a riserva (che possono essere frutto anche di apporti dei soci, di conversione delle obbligazioni in azioni o di rivalutazione monetaria) dai precedenti esercizi, racconta Marco Chinaia, analista dell'ufficio studi e ricerche di Consultique. Il quale ricorda come, tra i 40 titoli del Ftse Mib, siano una decina quelli che vi fanno ricorso, tra cui A2A, Enel, Mediolanum e Poste Italiane. Una prassi che trova consenso soprattutto tra i cassetisti, offrendo loro un'entrata periodica.

«La distribuzione regolare di accenti sui dividendi non è necessariamente un indicatore di solidità aziendale, ma lascia immaginare che la stessa sia in grado di generare utili regolari o crescenti utili nel tempo, in quanto questa facoltà

viene rilasciata dal revisore legale dei conti sulla base dell'analisi dei bilanci dei precedenti esercizi e verrebbe negata in caso di presenza di performance negative», aggiunge Chinaia. Per altro, ricorda, nel lungo periodo solitamente le quotate più generose sul fronte delle cedole, tendono a ottenere performance in termini di "total return" (quindi andamento di Borsa più ritorno da dividendo) superiori alla media. Senza dimenticare che l'incasso di somme periodiche può consentire all'investitore di soddisfare alcuni bisogni, come pagare le bollette o la rata di un mutuo o di un prestito, possibilità particolarmente apprezzata in questo periodo di rallentamento della crescita economica a fronte di un'inflazione elevata. Anche se la distribuzione di una parte degli utili potrebbe essere il segnale che l'azienda non sa come impegnarli in maniera più proficua, ad esempio per investimenti o acquisizioni.

C'è poi un altro aspetto legato alla congiuntura, che emerge dalle scelte della già citata Equita, quotata dal 2017, prima al listino dei piccoli Aim (oggi Egm) e ora allo Star, che invece comprende le società di taglia media con fondamentali d'eccellenza. «A partire dallo scorso anno abbiamo deciso di passare a un pagamento in due tranches del dividendo, riducendo così la volatilità sul titolo in occasione dello stacco», ha spiegato la società. Considerato che nella seduta in cui avviene la distribuzione del dividendo, il titolo tende a perdere all'incirca la stessa percentuale, la prospettiva di uno stacco di importo limitato ma più frequente riduce le oscillazioni, aspetto particolarmente apprezzato dagli investitori prudenti.

«A Wall Street la tendenza va prendendo sempre più piede. La distribuzione trimestrale riguarda numerose aziende di grandi dimensioni e a capitale diffuso come Apple, Microsoft e Coca Cola, per fare alcuni nomi conosciuti: il dividendo trimestrale garantisce l'incasso di una remunerazione ricorrente a integrazione dell'incasso di stipendio o pensione», annota Alberto Villa, responsabile della ricerca azionaria di Intermonte. Il quale segnala come le politiche di remunerazione degli azionisti vadano considerate nel loro insieme e come strategia complessiva di utilizzo della generazione di utili, dai dividendi al finanziamento di piani di riacquisto di azioni, alla possibilità di utilizzare le risorse per operazioni di investimento o per acquisizioni. Restando al primo punto, in conclusione segnala che Piazza Affari è particolarmente generosa, dato che attualmente le prospettive sono di un rendimento medio (rispetto al valore del titolo quotato) intorno al 5%, con diverse società, principalmente del comparto finanziario, con dividendi attesi superiori al 7%.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

1 Tra i principali titoli di Piazza Affari sono ormai una decina quelli che pagano il dividendo a rate

L'opinione



A Wall Street la tendenza prende piede fra le grandi società: il dividendo trimestrale garantisce agli investitori un'integrazione di stipendi e pensioni

ALBERTO VILLA
INTERMONTE

L'opinione



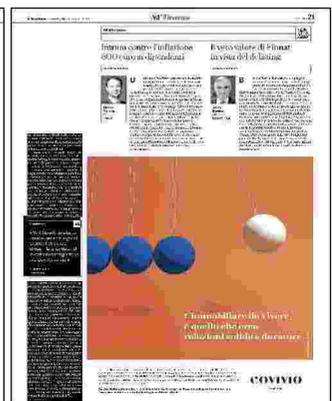
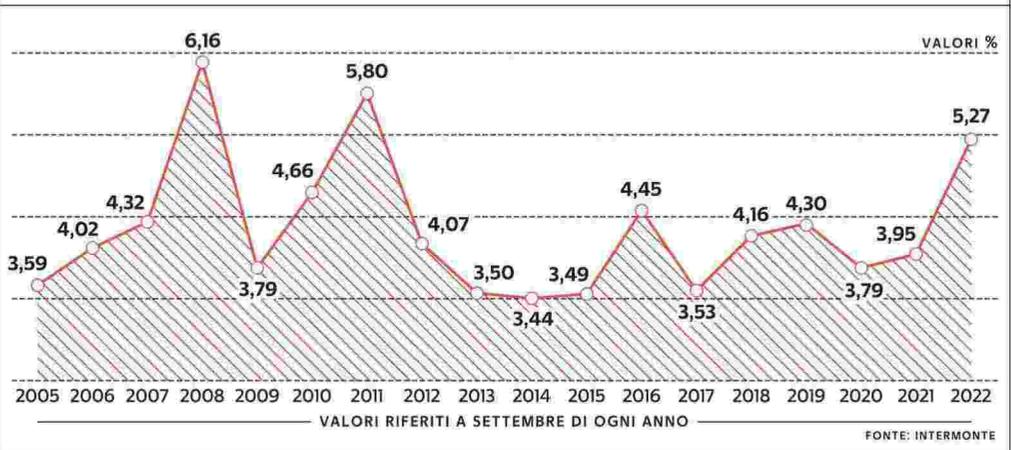
La distribuzione di acconti non è necessariamente un indicatore di solidità ma lascia immaginare che la società sia in grado di generare utili regolari

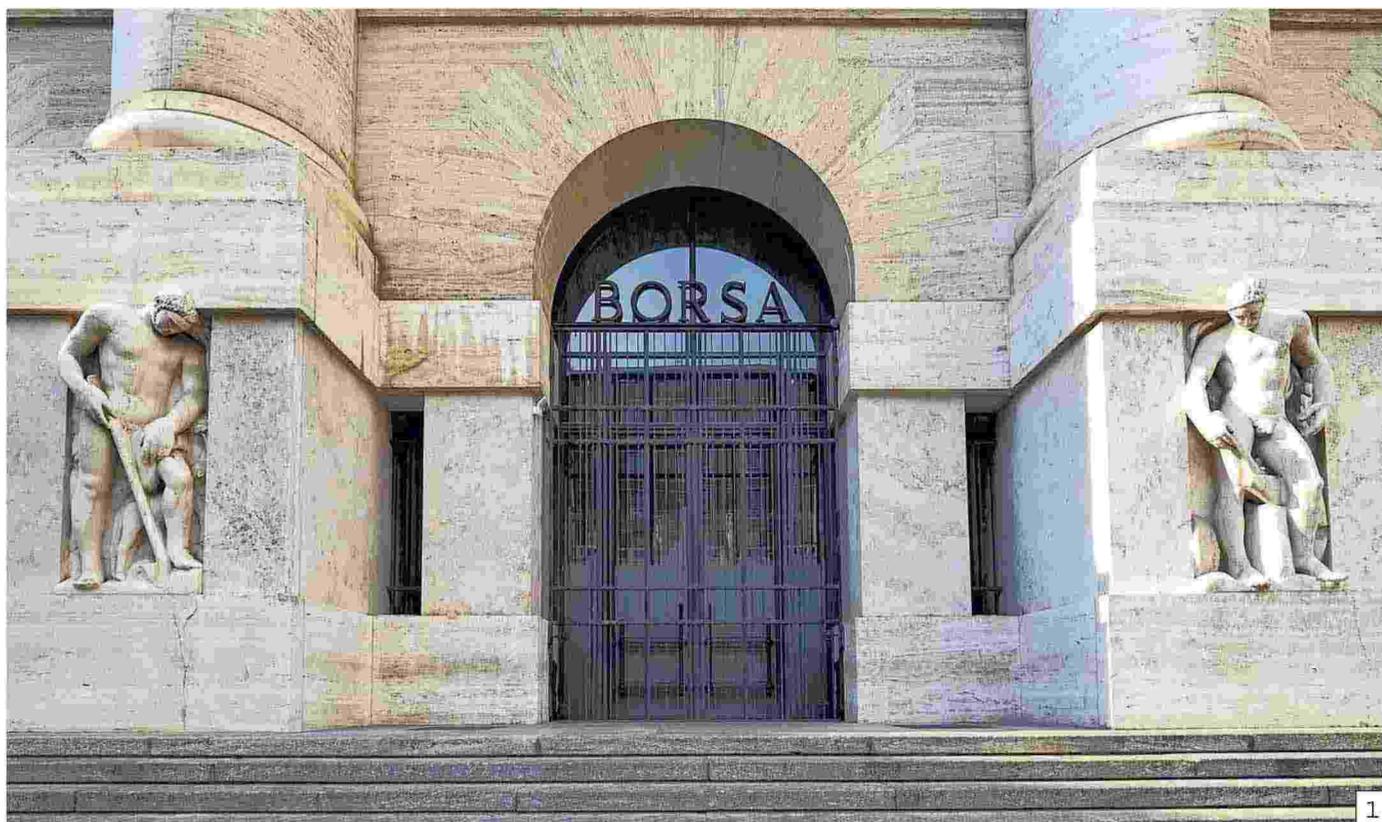
MARCO CHINAIA
CONSULTIQUE

I numeri



IL RENDIMENTO MEDIO DEI DIVIDENDI PER I TITOLI DI PIAZZA AFFARI DAL 2005 A OGGI, IN RAPPORTO % RISPETTO AI PREZZI DI BORSA





1

LUIGI DELL'OLIO

Sempre più società scelgono di ripartire la cedola durante l'anno, attingendo dalle riserve o dagli utili portati a nuovo
Una strategia per contrastare la crescente concorrenza dei bond e fidelizzare gli investitori in un momento difficile