

Piazza Affari, nel casting dei buoni dividendi spicca Terna, guidata da Flavio Cattaneo

Piazza Affari, ecco 24 titoli con cedole elevate e sostenibili nel tempo, tra i quali spicca Terna, la società che gestisce la rete elettrica, guidata dall'AD [Flavio Cattaneo](#). Il "casting" dei buoni dividendi ha tenuto conto di un giudizio qualitativo sulla visibilità e di alcuni parametri numerici relativi al rendimento per dividendo medio degli ultimi due esercizi, alla crescita della cedola e al pay out, cioè la percentuale di utile complessivo che l'azienda decide di distribuire agli azionisti.



Un buon dividendo mette d'accordo investitori grandi e piccoli. Purché sia munifico, sostenibile e in crescita. Con il ritorno dell'incertezza dopo le elezioni, Piazza Affari soffre ancora di volatilità, ma resta un luogo dove si possono cogliere cedole interessanti. Da Eni ad Azimut, da Snam Rete Gas, a **Terna**, la società guidata da [Flavio Cattaneo](#), da Intesa Sanpaolo a Pirelli o Lottomatica, da Recordati a Iren passando per Telecom risparmio ecco 24 società scelte tra i 40 big, e tra un campione di pesi medi con un certo requisito di liquidità negli scambi.

Il loro dividendo medio 2012-2013 va da un minimo del 3,7% (Azimut e Pirelli) a un massimo del 9,1% (Iren). La selezione di Equita sim, proposta nella tabella, non si limita però alla segnalazione dei dividendi più alti, ingigantiti dall'endemica sottovalutazione del nostro mercato e, in questi giorni, dall'ulteriore caduta dei prezzi legata al complesso risultato delle urne. «Abbiamo fatto una sorta di casting, che tiene conto di alcuni parametri numerici e di un giudizio qualitativo sulla visibilità», spiega Matteo Ghilotti, responsabile della ricerca azionaria della società. Risultato Il risultato finale è una classifica dove il primo della lista, Unipol privilegio, non è necessariamente il titolare del dividendo più alto ma la società che ha totalizzato il punteggio più elevato (indicato nella prima colonna della tabella) mettendo insieme tutti i parametri.

Nel caso di Unipol, addirittura, il 2012, l'anno della fusione con Fondiaria, sarà senza cedola con una consistente rivincita, a giudizio di Equita, nel prossimo anno. Ed ecco, punto per punto, la logica delle scelte. La prima valutazione è sul rendimento per dividendo medio degli ultimi due esercizi, vale a dire il 2012 che va in pagamento tra un paio di mesi e il 2013, che staccherà la cedola nella primavera 2014. «Da solo però non basta? dice Ghilotti?. A volte un dividendo elevato placa la fame degli azionisti di maggioranza ma non è sostenibile nel tempo». Il secondo parametro è la crescita della cedola, non solo tra il 2012 e il 2013, ma anche proiettando stime e potenzialità fino al 2014-2015. E ancora: il pay out, cioè la percentuale di utile complessivo che l'azienda decide di distribuire agli azionisti. «In genere più elevato è, più il dividendo è a rischio di sostenibilità», spiega Ghilotti.

Nel panel delle 24 società ci sono situazioni molto diverse, che vanno da percentuali molto basse, inferiori al 30%, fino al 90% di Beni Stabili ed Hera. Valutazione Per ogni azienda poi è stato evidenziato un parametro che simboleggi la solidità di bilancio. Per le banche è il Core Tier 1, espresso in percentuale, ovvero il termometro della patrimonializzazione, diventato una sorta di ossessione dopo il crac di Lehman Brother dell'autunno 2008. Per i titoli più industriali, invece, viene indicato il rapporto tra debiti e margine operativo lordo (Ebitda), dove valori superiori a 4 volte sono accettabili in un ranking di eccellenza solamente per le utilities, cioè per società con business regolamentato. Anche per le assicurazioni si utilizza un criterio simile con la «solvency», il rapporto tra capitale reale e capitale minimo richiesto. Per Mediolanum, in quanto conglomerata finanziaria che controlla una banca e un'assicurazione, si calcola invece l'eccesso di capitale rispetto al minimo regolamentare: 150% significa che ha 50% di capitale in più del minimo necessario. Per Azimut si utilizza invece il rapporto tra debito e patrimonio netto (debt/equity): la società non ha debiti e quindi la dizione cash sta ad indicare la sua posizione di cassa netta. L'ultimo voto è, appunto, quello dell'analista di riferimento che si esprime sulla visibilità futura delle cedole: se è molto buona vale «5», un dividendo nebbioso vale invece «1».

FONTE: [Corriere Economia](#)