

AZIONI/2 La rotazione del portafoglio dai bond all'equity può passare dai titoli ad alto dividendo. Che in molti casi attualmente presentano un rendimento doppio rispetto a quello delle obbligazioni corporate

È tutta un'altra cedola

di **Roberta Castellarin**
e **Paola Valentini**

Gli investitori attendono da tempo l'inizio della grande rotazione dai bond alle azioni. Alcuni segnali indicano che i tempi sono maturi. A questa conclusione giunge l'ultimo sondaggio condotto tra 248 money manager in tutto il mondo da BofA Merrill Lynch. Dalle risposte emerge che l'ottimismo sulle prospettive dell'economia mondiale sta oscurando i timori legati al Fiscal Cliff statunitense, ovvero il venire meno a fine anno di rilevanti sgravi fiscali dell'era Bush, che potrà avere un impatto negativo sul pil Usa. Il 34% degli intervistati crede che l'economia mondiale si rafforzerà nei prossimi 12 mesi; si tratta della percentuale più alta da febbraio 2011. Di qui una maggiore propensione a investire in azioni. Ora il 35% dei gestori sovrappesa le borse, contro il 25% del sondaggio di ottobre. Nel frattempo la quota dei money manager intervistati che sottopesano le obbligazioni è salita al 35% dal 26% di ottobre. «L'idea che siamo all'inizio della grande rotazione ha incoraggiato questi cambiamenti. Ora il solo ingrediente che manca è la risoluzione del Fiscal Cliff», dice Michael Hartnett, capo strategist di BofA Merrill Lynch Global Research. Gli fa eco John Bilton, european investment strategist del gruppo: «Il repentino aumento dell'ottimismo nei confronti della Cina indica quanto velocemente può cambiare l'atteggiamento del mercato».

Non a caso oggi i money manager danno più spazio alle azioni in portafoglio partendo da quelle ad alto dividendo. Tornare in borsa partendo dalle azioni ad alto dividendo

può essere una strategia che va incontro all'esigenza, molto sentita oggi dai risparmiatori, di avere una rendita periodica. I tassi di interesse ai minimi infatti rendono infatti oggi più difficile trovare alternative di rendimento nelle obbligazioni. D'altra parte, se anche le borse non dovessero ripartire, in particolare Piazza Affari, il dividendo rappresenterebbe una fonte di rendimento importante a questi prezzi. In Italia infatti alle attuali quotazioni ci sono alcune azioni molto generose, che presentano un dividend yield (il rapporto tra cedola attesa e prezzo attuale del titolo) anche a doppia cifra. Anche in Europa la strategia di puntare sulle azioni ad alto dividendo trova seguito. «La ricerca di rendimento continua e oggi l'accento è sulla sicurezza e sulla sostenibilità», spiega il team di ricerca azionaria del Credit Suisse. Che ha selezionato 25 azioni europee che abbinano bilanci in salute a un interessante rendimento potenziale. Tra questi l'unico titolo italiano è Lottomatica (dividend yield del 4,6%). Nella lista del Credit Suisse tra i titoli con dividend yield più elevato ci sono le francesi Gdf Suez (9%) e Vivendi (6,7%) e l'olandese Kpn

(7,6%). «La scarsità delle fonti di reddito è un punto su cui gli investitori sono molto concentrati oggi», proseguono gli analisti del Credit Suisse.

«L'esigua crescita delle quotazioni delle azioni negli ultimi anni è servita agli investitori per ricordare la rilevanza della rendita periodica e del suo reinvestimento per ottenere il rendimento totale. Questa situazione è stata accentuata dall'offerta limitata di rendimenti da parte della liquidità e delle obbligazioni, a meno che l'investitore non abbia un alto grado di tolleranza al rischio e si rivolga ai titoli di Stato».

È il caso dei Btp italiani o dei Bonos spagnoli, che quest'anno hanno offerto rendimenti anche superiori al 5% a patto di accettare una volatilità che un tempo il mercato dei titoli di Stato non presentava. Rispetto alle obbligazioni con più alto rating oggi la differenza tra i rendimenti delle azioni e quelli dei bond è ai massimi», concludono da Credit Suisse. Non solo. Secondo Eric Le Coz (Carmignac Gestion), è il momento di sovrappesare le azioni, anche se «questa posizione, più favorevole agli asset di lungo termine, non deve essere interpretata come il risultato di un entusiasmo sfrenato sulla salute delle imprese. Si tratta piuttosto di beneficiare di una legittima rivalutazione dovuta al calo del premio al rischio su questi asset, in una fase in cui la crescita degli utili risulterà, nella migliore delle ipotesi, debole». (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su
www.milanofinanza.it/borse

UN PANIERE EUROPEO AD ALTA REDDITIVITÀ

	Dividend yield atteso	P/E atteso
◆ Alstom Sa	3,3%	8,4
◆ Ab Inbev Sa	2,3%	16,9
◆ Aryzta	1,4%	10,5
◆ Cargotec	4,4%	10,3
◆ Cobham	4,6%	8,6
◆ Daily Mail	4,0%	8,7
◆ Ferrexpo	2,1%	7,4
◆ Galenica	1,9%	13,6
◆ Gdf Suez	9,0%	10,5
◆ Imperial Tobacco	4,3%	11,5
◆ Imtech Nv	3,8%	8
◆ Kpn Nv	7,6%	5,4
◆ Lottomatica	4,6%	11,8
◆ Meggitt	3,1%	10
◆ Playtech Limited	4,0%	9,8
◆ Sanofi S,A,	4,0%	11,1
◆ Securitas Ab	5,7%	9,3
◆ Smiths Group	3,8%	10,6
◆ Software Ag	1,4%	14,6
◆ Tui Travel	4,6%	9,8
◆ Ubm	4,0%	11,1
◆ Vedanta Resources	3,3%	7,6
◆ Vivendi	6,7%	7,6
◆ Wolters Kluwer	4,9%	8,9
◆ Wpp Plc	3,5%	10,6

Fonte: Credit Suisse research

COACI/CA ME MILANO FINANZA

www.ecostampa.it

