

COVER STORY

INVESTIRE NEL LUNGO TERMINE

Le performance e i multipli attesi delle big cap italiane

In queste tabelle potete trovare la performance borsistica di lungo periodo (10 anni) dei titoli italiani a grande diffusione tra i cassettisti. Le performance sono calcolate con o senza i dividendi reinvestiti. I prezzi sono rilevati al 21 aprile del 2014. Inoltre sono stimati i p/e e i dividend yield attesi fino al 2016.

Nota: La società Terna ha debuttato a Piazza Affari nel giugno del 2004 quindi le rilevazioni fanno riferimento a quel periodo. Si tratta complessivamente di quasi 10 anni.
Fonte: Elaborazione dati dell'Ufficio Studi del Sole-24 Ore

IL PASSATO...

	PERFORMANCE 10 ANNI SENZA DIVIDENDI REINVESTITI (IN %)	PERFORMANCE 10 ANNI CON DIVIDENDI REINVESTITI (IN %)	PERFORMANCE MEDIA 10 ANNI SENZA DIVIDENDI REINVESTITI (IN %)	PERFORMANCE MEDIA 10 ANNI CON DIVIDENDI REINVESTITI (IN %)	VOLATILITÀ 10 ANNI
 ENI	10,97	96,16	2,76	8,74	26,48
 ENEL	-26,40	49,61	1,96	9,46	26,76
 GENERALI	-18,24	0,57	1,78	3,77	26,55
 TELECOM ITALIA	-67,47	-45,63	-7,46	-2,96	32,43
 SNAM	77,57	203,65	7,09	12,95	18,57
 TERNA*	133,40	318,79	8,61	15,62	20,09
 FIAT	242,14	266,35	28,82	29,55	42,62
 UNICREDIT	-70,53	-61,24	2,84	5,43	45,88
 INTESA SAN PAOLO	-4,65	39,48	7,68	11,30	41,18
 BANCO POPOLARE	-79,23	-74,34	-3,10	-1,35	44,44

...E LE ASPETTATIVE

	P/E 2014	P/E 2015	P/E 2016	NET DIV YIELD 2014 (IN %)	NET DIV YIELD 2015 (IN %)	NET DIV YIELD 2016 (IN %)	
ENI	13,9x	11,7x	11,1x	5,95	6,06		6,19
ENEL	13,0x	12,4x	11,4x	3,18	3,98		4,61
GENERALI	11,7x	10,4x	9,5x	3,36	3,84		4,28
TELECOM ITALIA	10,7x	10,7x	10,7x	2,34	2,34		2,34
SNAM	14,6x	14,2x	14,2x	5,89	5,89		5,89
TERNA*	15,5x	14,8x	14,6x	5,16	5,16		5,16
FIAT	13,6x	7,6x	6,3x	0,00	1,14		2,28
UNICREDIT	19,0x	12,5x	9,9x	1,85	2,77		3,54
INTESA SAN PAOLO	17,8x	12,8x	10,6x	2,47	4,94		7,41
BANCO POPOLARE	31,7x	12,5x	9,6x	0,00	1,94		3,55

Ftse Mib, cassettisti al bivio dopo un decennio d'oro

Nelle big pubbliche sono cambiati i vertici, i risparmiatori restano fedeli a Enel, Eni e altri in attesa dei dividendi

Andrea Gennai

■ Il decennio d'oro del cassettista. Nelle settimane in cui i grandi investitori internazionali hanno riscoperto il listino milanese e i gruppi partecipati dallo Stato hanno rinnovato i vertici, è tempo di tracciare

un bilancio ideale di quello che ci lasciamo alle spalle. L'economia ha sottoformato rispetto alle principali potenze internazionali e così ha fatto la Borsa, ma questo non ha impedito ai risparmiatori di medio e lungo termine, sensibili ai dividendi e ai gruppi con buoni flussi di cassa, di portare a casa risultati più che soddisfacenti.

Una simulazione realizzata da MoneyFarm Sim su un portafoglio equipesato di 10 titoli a larga capitalizzazione da Eni a Snam passando per Fiat e Generali, reinvestendo i dividendi, avrebbe reso in 10 anni circa il 100% a fronte di un incremento del 20% dell'indice delle

blue chip. «Questa dinamica - spiegano gli esperti di MoneyFarm - è dovuta al fatto che sull'indice milanese il peso delle banche è molto elevato e la crisi finanziaria che si è abbattuta ha lasciato il segno. Il pregio di questo portafoglio è di aver diversificato il rischio riducendo l'esposizione ai finanziari e puntando su società con flussi di cassa sicuri, attive spesso in comparti regolamentati. Fondamentale è la voce dividendo e grazie al suo reinvestimento si sono ottenute queste performance».

MoneyFarm ritiene che questa dinamica ha una precisa spiegazione storica legata al contesto italiano.

Quindi è difficile dire se la strategia del cassettista è buona per tutte le stagioni. Serve maggiore selettività. «Negli ultimi tempi - concludono - la riscoperta dei bancari e dei telefonici sembra aver dato un nuovo sprint a Piazza Affari». Come comportarsi quindi per il futuro? E soprattutto quali sono le variabili da monitorare nella selezione dei titoli da cassettisti?

Le prospettive dei fondamentali e dei multipli appaiono incoraggianti per le principali blue chip. Le stime del rapporto prezzo/utili per i prossimi anni sono in calo e questo significa che la componente utili riesce a prevalere. Anche le stime

dei dividendi sono appetibili. «Le prospettive di alcuni titoli - spiega Francesco Caricati, analista di Consultique - sono buone, ma vanno adeguatamente ponderate. Penso in primis al settore bancario, rimasto per molto tempo nell'ombra e ora al centro di una generale riscoperta in Borsa. Ci sono variabili da tenere presente come i risultati dell'Asset quality review (Aqr), ma nelle previsioni ad esempio una banca come Intesa Sanpaolo avrà un incremento considerevole del dividend yield già a partire dal 2015».

I rischi di questo approccio possono essere ovviamente quelli di concentrare i propri investimenti su

unico Paese, l'Italia, e il conto che alcuni stanno pagando è salato. La Borsa di Milano infatti perde ancora circa il 50% dai massimi del 2007 (per effetto della zavorra proprio dei bancari) mentre Wall Street e Francoforte da mesi viaggiano sopra i massimi di sette anni fa. «Non bisogna dimenticare - aggiunge Caricati - che molte di queste società sono controllate da un azionista pubblico e quindi sono maggiormente sollecitate a distribuire dividendi invece che destinare gran parte delle risorse a piani di crescita e investimenti. Bisogna andare a vedere i profitti messi a riserva e il titolo Eni, da questo punto di

LA PAROLA CHIAVE

P/e

È il rapporto tra prezzi e utili, in inglese price/earning. Si tratta di uno degli indicatori fondamentali più conosciuti per capire quanto è caro o economico un titolo quotato in Borsa. Livelli di P/e molto elevati indicano un titolo ben apprezzato rispetto ai profitti mentre un P/e molto basso indica che il mercato non valorizza come necessario, rispetto agli utili, quella particolare società.

vista, è uno dei più interessanti».

Tra i gruppi più promettenti spicca sicuramente Fiat. «Anche oggi - aggiunge l'analista - quota su un rapporto prezzo/utili abbastanza basso e c'è l'appello per le prospettive legate al nuovo gruppo sempre più internazionale». Una sicurezza infine sono le società che operano nel campo dei business regolamentati, come ad esempio Snam. Sebbene sui multipli siano abbastanza cari, visto che i prezzi hanno tenuto bene durante la crisi, riescono ancora a fornire un rendimento da dividendo attraente per il risparmiatore.