

Borse Così le aziende di taglia ridotta sfidano le blue chip sul campo della distribuzione degli utili

# Piccoli dividendi generosi

## Quel salmone norvegese rende più del 5 per cento

Dalle nordiche Austevoll (ittica) e Acomo (frutta esotica), alle italiane Ascopiave e Astm: i titoli small con la cedola alta

DI MARCO SABELLA

**P**iccole, adattabili e redditizie. E' l'identikit di una nutrita pattuglia di società a piccola e media capitalizzazione, italiane ed europee, in grado di coniugare buone performance in conto capitale con rendimenti per dividendi compresi fra il 3 e il 5%, in pratica da una volta e mezza a oltre tre volte la cedola del Btp italiano a dieci anni. Società che vanno dalle utilities italiane Ascopiave, un dividend yield del 5,19%, al gruppo autostradale Astm (3,9%), passando per la generosa cedola del gruppo immobiliare Igd (5,78%). Mentre tra le società estere Austevoll, una azienda norvegese che opera in un comparto di nicchia in pieno sviluppo (l'allevamento dei salmoni) arriva a pagare il 5,35% battendo di quasi due punti percentuali il 3,83% dell'olandese Be Semiconductor, che tuttavia mette a segno una performance a 12 mesi addirittura del 77,6%, a di-

**Anche per le pmi rendimenti che valgono almeno una volta e mezza il Btp decennale**

mostrazione che alti dividendi e guadagno dei corsi di Borsa non sono affatto antagonisti.

### Il caso

«L'interesse per le small e mid cap europee, soprattutto se ad alto dividendo, è particolarmente acceso in questo momento di ripresa dell'inflazione. Gli investitori sono infatti molto interessati a ottenere rendimenti superiori al tasso di aumento del costo della vita, che a febbraio ha raggiunto l'1,5% tendenziale pur senza rinunciare alle opportunità di apprezzamento in conto capitale», spiega Paolo Geunia, gestore azionario Europa di Ten-

derCapital, una società indipendente di asset management con sedi a Milano, Londra e Dublino.

Ma perché acquistare le piccole ad alto dividendo e non scegliere invece

le più tradizionali grandi imprese generose con i propri azionisti che prosperano in settori come le utilities, le telecom, i finanziari e alcuni segmenti dell'industria? «Le small e mid cap con una capitalizzazione che va da 500 milioni a 2,5 miliardi, sono società abbastanza grandi da non essere troppo speculative ma anche snelle e capaci di adattarsi meglio di altre ai mutamenti delle condizioni di mercato», sottolinea Geunia.

Più in generale, secondo Maurizio Vitolo, amministratore delegato di Consultinvest sgr, «attualmente nel mercato europeo vi è una sottovaluta-

zione delle small e mid cap e quindi una focalizzazione su questo comparto può presentare dei vantaggi».

Il gestore tuttavia, mette in guardia da un possibile pericolo: «Nelle piccole società ci possono essere maggiori difficoltà nell'individuare correttamente i buoni dividend yield poiché si tratta di imprese poco scrutinate dagli analisti». Per questa ragione, la selezione delle small e mid cap italiane e europee presentate in tabella considera solamente le società che hanno garantito un rendimento per dividendi stabili e prossimo o superiore al 3% nel corso dell'ultimo triennio.

### La natura

Così come accade per le sorelle maggiori ad elevata capitalizzazione, anche le small e le mid cap ad elevato rendimento per dividendi appartengono sovente ai settori più difensivi dell'economia, vale a dire a quei comparti meno sensibili all'andamento del ciclo economico e di conseguenza con quotazioni di mercato più stabili. «Accanto a utilities tradizionali come le italiane Ascopiave o Astm abbiamo

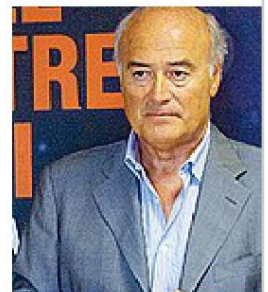
tuttavia anche società che appartengono a sub-settori di nicchia poco rappresentati tra le blue chip. Tra queste le due società specializzate nell'itticoltura di nazionalità norvegese, Austevoll e Bakkafrøst. «Queste aziende hanno registrato ricavi stabili e in aumento anche in corrispondenza di un forte aumento dei prezzi venduti perché la domanda dei consumatori di pesce è poco sensibile al prezzo», commenta Geunia.

Anche Igd, gruppo immobiliare che investe in infrastrutture per la grande distribuzione (ipermercati, outlet) appartiene a un comparto poco rappresentato in Italia, ma con dividendi stabili ed elevati. Così come gruppi alimentari molto specializzati, ad esempio l'olandese Acomo (vendita e distribuzione di commodity, come il tè e i frutti tropicali), un altro comparto poco sensibili alle variazioni di prezzo e che conta su una domanda stabile. Ma, a sorpresa, anche le società più cicliche sono in grado, in alcuni casi, di offrire buoni dividendi. «Tra queste il gruppo di costruzioni austriaco Porr, che ha come mercati di sbocco prevalentemente i paesi dell'Europa centrale, con tassi di sviluppo più elevati e di conseguenza con buone possibilità di sviluppo di utili e fatturato». Fino al comparto molto ciclico dei semiconduttori, ben rappresentato dall'olandese Be Semiconductor. Le due società, in un anno, oltre al buon dividendo, sono riuscite a mettere a segno una performance del 55 e del 78% rispettivamente.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Austevoll** Arne Mogster, ceo della società che alleva salmoni



**Ascopiave** Fulvio Zugno, numero uno della multiutility

## In vetrina

Una selezione europea di titoli small cap ad alto dividendo

Società	Settore	Mercato	Prezzo (27/2/2017)	Capitaliz. (milioni euro)	P/E 2017	Perf. % 1 anno	Dividend Yield
<b>Austevoll Seafood Asa</b>	Consumi non ciclici	Oslo	74,5	1.705	7,33	25,53%	5,35%
<b>Bakkafrost</b>	Consumi non ciclici	Oslo	312,2	1.753	15,89	8,25%	3,51%
<b>Ascopiave</b>	Utilities	Milano	2,864	677	13,75	35,59%	5,19%
<b>Marr</b>	Consumi ciclici	Milano	18,56	1.223	20,98	3,67%	3,77%
<b>Rai Way</b>	Consumi ciclici	Milano	4,306	1.161	27,03	-8,76%	3,58%
<b>Igd</b>	Immobiliare	Milano	0,721	604	11,62	1,43%	5,78%
<b>Be Semiconductor Industries</b>	Tecnologia	Amsterdam	35,360	1.480	19,38	78,66%	3,83%
<b>Porr</b>	Industriale	Vienna	37,955	1.127	15,39	55,36%	3,46%
<b>Amsterdam Commodities</b>	Consumi non ciclici	Amsterdam	22,625	547	15,69	0,13%	4,70%
<b>Astm</b>	Consumi non ciclici	Milano	12,01	1.177	9,51	19,14%	3,89%
<b>Assystem</b>	Consumi non ciclici	Parigi	29,30	638	18,08	33,06%	2,92%