



# Le buone azioni da tenere nel cassetto

Un dollaro investito nel 1900 a Wall Street oggi ne vale, al netto di oltre un secolo d'inflazione, più di 1.500 Google, Coca Cola, Novartis, Total, Lvmh, Recordati o Reply? Come scegliere i titoli per i prossimi decenni

di **Pieremilio Gadda**

**T**utti i risparmiatori sono cassetisti. O meglio, dovrebbero comportarsi come tali quando investono in Borsa: scegliere bene i titoli da acquistare, possibilmente tra quelli capaci di consegnare un flusso di reddito costante, e dimenticarsene per un po'. Nella consapevolezza che fare trading, comprare e vendere azioni in Borsa cercando di cogliere movimenti di breve o brevissimo termine, può essere molto pericoloso per chi è inesperto.

Ma come vanno selezionate le azioni da inserire nel prezioso cassetto? E qual è l'orizzonte corretto di riferimento? Le risposte a queste domande, che *L'Economia* ha costruito con l'aiuto di due esperti, offrono le coordinate per evitare manovre azzardate. «Bisogna focalizzarsi su società solide finanziariamente, che vantano un posizionamento competitivo robusto: leader nel proprio comparto, operano in settori con evidenti barriere all'ingresso e sono guidate da un management capace, meglio ancora se è sensibile ai temi della responsabilità sociale e ambientale». Così Angelo Meda, responsabile azionario di **Banor sim** tratteggia l'identikit delle società cui i cassetisti dovrebbero rivolgere la propria attenzione. Il tema dei dividendi non è trascurabile: «L'ideale sarebbe trovare titoli in grado di staccare delle cedole in modo sistematico: un rendimento da dividendi interessante può

oscillare tra il 3-4%.

«Il punto però non è tanto il livello assoluto del dividend yield, quanto la sua sostenibilità nel tempo», spiega Paolo Rizzo, partner di Anthilia sgr. Soprattutto sulla lunga distanza, infatti, il flusso di reddito generato dallo stacco delle cedole a favore degli azionisti è in grado di fare la differenza. Basti pensare agli «aristocratici dei dividendi»: sono titoli americani capaci di consegnare coupon in crescita costante per almeno 25 anni consecutivamente, che hanno ottenuto un rendimento totale (apprezzamento in conto capitale più dividendi) del 16,3% l'anno negli ultimi 10, un punto e mezzo in più su base annua rispetto all'S&P500, già campione di performance.

## La selezione

Tra i 10 nomi selezionati dagli esperti per *L'Economia* a titolo esemplificativo, il contributo delle cedole azionarie alla voce total return, è in alcuni casi sorprendente: vale quasi 200 punti percentuali in un decennio per un gigante del lusso come Lvmh. Il 130% per Givaudan, azienda svizzera che produce fragranze e profumi. Poco meno (125%) per la multinazionale olandese Unilever (vedi tabella). «In generale, meglio pescare nei settori meno ciclici: perché quando l'economia tira, fanno molto bene, ma scivolano facilmente in fasi di frenata», osserva Rizzo. Il lusso, i cosmetici – ad esempio, L'Oreal, spiega il gestore

di Anthilia – i prodotti per la casa, i profumi, sono bacini naturali a cui guardare. Anche i campioni farmaceutici, «come Novartis», dice Rizzo. O Glaxo, citato da Meda, insieme a Kraft, accanto a un ever green come Coca Cola.

«Anche Google potrebbe benissimo entrare in questo portafoglio, insieme a Total», spiega il gestore di **Banor**: la scommessa è che i due big, che mostrano un profilo relativamente più ciclico, siano in grado di veleggiare senza troppa difficoltà, superando temporanee fasi di debolezza. Calibrare correttamente l'orizzonte di riferimento è in ogni caso centrale: «deve essere almeno di tre o quattro anni. Più è esteso, meglio è», chiosa Rizzo.

## Più lontano

Del resto è proprio sulla lunga distanza che l'investimento azionario ha dato maggiori gratificazioni. Lo ricorda, numeri alla mano, una ricerca del Credit Suisse: un dollaro investito in azioni americane nel 1900 ha moltiplicato esponenzialmente il suo valore fino a 1.521 dollari, al netto dell'inflazione, mettendo a segno un rendimento reale annuo del 6,4%: lo stesso biglietto verde destinato ai bond avrebbe solo decuplicato il suo valore in 118 anni. Un esempio estremo, vista l'ampiezza della finestra temporale, che, tuttavia, trasmette un messaggio inequivocabile. Bisò-

gna però fare i conti anche con le condizioni di mercato al momento dell'acquisto. I titoli con i fondamentali solidi sono naturalmente i più gettonati in fasi di incertezza, quando anche chi investe in azioni cerca un po' di protezione. Rischiano quindi di essere un'area sovraffollata. «Le quotazioni non sono certo a buon mercato», segnala Rizzo, convinto che una correzione nell'ordine del 5/10% sarebbe salutare: «offrirebbe lo spunto per un ingresso a condizioni più vantaggiose». Secondo il responsabile azionario di **Banor sim**, invece, «è ancora possibile trovare titoli da cassetta con un rapporto prezzo utili tra 20 e 30, non clamorosamente cari, considerando gli attuali livelli dei tassi». Per garantire un livello adeguato di diversificazione, però, suggerisce, bisognerebbe avere un giardinetto di almeno 10 titoli. «Ma non più di 30», precisa. «La ricerca accademica ha dimostrato che oltre questa soglia il contributo in termini di ulteriore diversificazione del rischio svanisce».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Le 5 regole

per scegliere i titoli  
col passo del maratoneta

1

### Occhio ai fondamentali

Scegliere società solide finanziariamente, leader in settori dove la concorrenza è limitata, con manager di comprovata esperienza

2

### Dividendi

Privilegiare titoli in grado di consegnare un flusso di reddito costante e sostenibile. Un rendimento da dividendi interessante può valere il 3 o 4%

3

### Settori

Puntare su prodotti per la casa e la cura della persona, pharma, titoli del lusso, food & beverage. Meglio invece evitare i settori ciclici

4

### Diversificazione

Un portafoglio di titoli da cassetta deve contenere almeno 10 azioni, ma non più di 30. Oltre questa soglia i benefici della diversificazione si riducono

5

### Lungo termine

L'orizzonte minimo di riferimento deve essere di tre o quattro anni. Sulla lunga distanza i titoli azionari offrono maggiori gratificazioni, al netto dell'inflazione

## Così le performance di lungo corso delle blue chip...

Dati al 17 luglio 2019

I rendimenti, comprensivi di dividendi, di una pattuglia di titoli del listino principale di Piazza Affari

Società	Prezzo corrente	Capitalizzazione (milioni di euro)	% total return 10 anni*	Raccomandazione analisti**		
				Buy	Hold	Sell
<b>Recordati</b>	39,3	8.219	1118,5%	60%	40%	
<b>Amplifon</b>	21,3	4.813	825,8%	29%	64%	7%
<b>Fiat Chrysler</b>	12,6	24.632	645,3%	43%	47%	10%
<b>Banca Generali</b>	26,6	3.108	624,4%	56%	33%	11%
<b>DiaSorin</b>	103,0	5.763	587,2%	25%	67%	8%
<b>Exor</b>	63,6	15.328	585,4%	78%	22%	
<b>Davide Campari</b>	8,7	10.083	558,1%	15%	54%	31%
<b>Juventus FC</b>	1,6	1.596	356,5%	50%	50%	
<b>Azimut Holding</b>	17,7	2.584	352,4%	36%	50%	14%
<b>Terna</b>	5,8	11.582	316,1%	18%	64%	18%

**Ftse Mib 40**  
total return  
10 anni  
**40,3%**

## ... e quelle dei titoli di taglia ridotta ed elevato potenziale

I rendimenti, cedole comprese, di una squadra di azioni del segmento Star

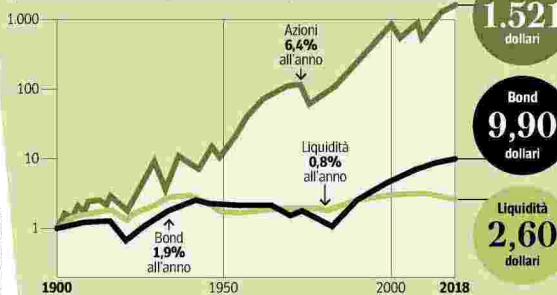
Società	Prezzo corrente	Capitalizzazione (milioni di euro)	% total return 10 anni*	Raccomandazione analisti**		
				Buy	Hold	Sell
<b>Reply</b>	2.262	60,5	1819,9%	43%	57%	
<b>Interpump Group</b>	2.890	26,5	934,1%	44%	56%	
<b>BB Biotech</b>	3.309	59,7	916,3%	29%	71%	
<b>TXT e-solutions</b>	108	8,3	856,3%	50%	50%	
<b>Amplifon</b>	4.813	21,3	825,8%	29%	64%	7%
<b>I.M.A.</b>	2.754	70,2	787,3%	56%	44%	
<b>EL.En.</b>	354	18,3	771,3%	33%	67%	
<b>B&amp;C Speakers</b>	132	12,0	768,5%	100%		
<b>Cembre</b>	345	20,3	647,5%	100%		
<b>La Doria</b>	276	8,9	552,7%	50%	50%	

**Ftse Star**  
total return  
10 anni  
**361,5%**

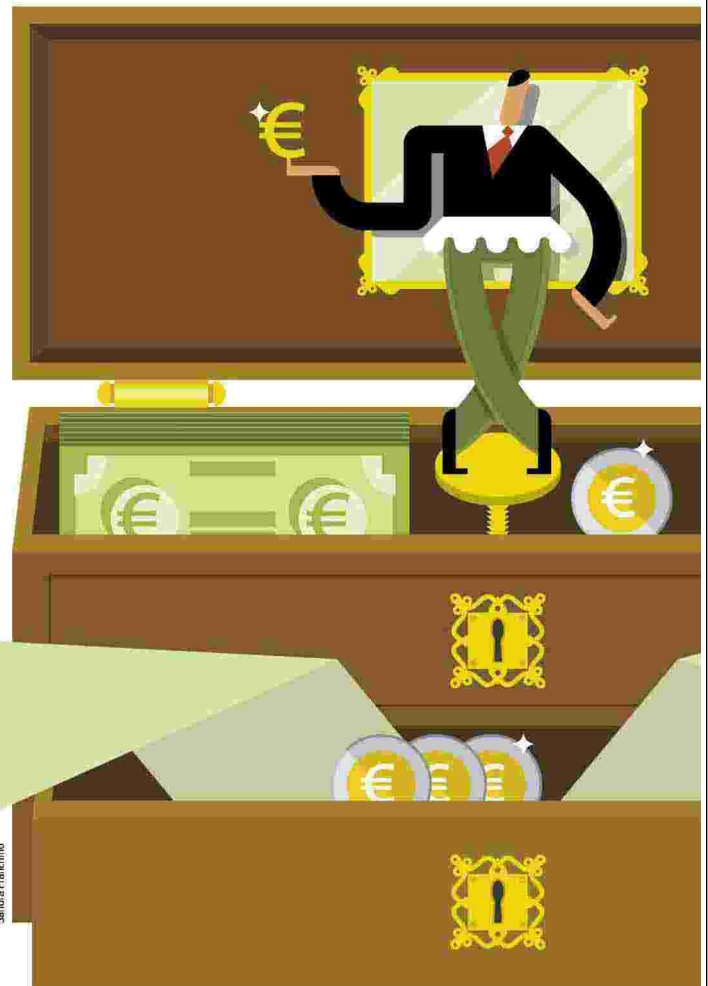
\*rendimento cumulato (inclusivo del reinvestimento dei dividendi) negli ultimi 10 anni. \*\*Buy = comprare; Hold = mantenere; Sell = vendere

## Lezioni di storia

Quanto è diventato nel 2018, al netto dell'inflazione, un dollaro investito nel 1900



Sandra Franchino



## In giro per il mondo

Una selezione di titoli europei e americani con i guadagni accumulati, dividendi compresi, nel medio e nel lungo periodo, dati aggiornati al 17 luglio 2019

Società	Settore	Quotato a	Prezzo	Valuta	P/e a 12 mesi	Rendimento			Rendimento più dividendi		
						2019	5 anni	10 anni	2019	5 anni	10 anni
<b>Lvmh</b>	Beni di lusso	Parigi	382,70	Euro	26,3	49,2%	195,0%	663,5%	49,9%	226,6%	838,2%
<b>Givaudan</b>	Chimico	Zurigo	2.766,00	Franchi svizzeri	31,1	21,5%	86,3%	314,1%	24,5%	113,9%	445,0%
<b>L'Oreal</b>	Cosmetici/cura della persona	Parigi	251,60	Euro	32,3	25,1%	99,9%	311,9%	27,0%	118,2%	396,4%
<b>Unilever</b>	Cosmetici/cura della persona	Amsterdam	54,11	Euro	21,6	14,2%	66,6%	213,4%	16,0%	95,1%	338,9%
<b>Novartis</b>	Farmaceutico	Zurigo	89,67	Franchi svizzeri	18,1	20,7%	27,2%	106,2%	24,6%	50,3%	194,8%
<b>Coca Cola</b>	Food&Beverage	New York	52,11	Dollari	24,8	9,9%	23,8%	104,3%	11,7%	45,7%	178,1%
<b>Glaxo</b>	Farmaceutico	Londra	1.660,60	Sterline	14,8	11,4%	7,2%	37,2%	14,4%	42,2%	133,0%
<b>Total</b>	Oil&Gas	Parigi	48,59	Euro	10,5	5,2%	-2,3%	26,6%	7,9%	28,1%	121,3%
<b>Google</b>	Internet	New York	1.149,44	Dollari	20,0	10,9%	100,7%	94,6%	10,9%	100,7%	94,1%
<b>Kraft</b>	Food&Beverage	New York	30,41	Dollari	10,9	-29,4%	-58,3%	-60,9%	-27,5%	-51,7%	-50,6%