

# COME TROVARE LE SOCIETÀ CHE DANNO ALTI DIVIDENDI

Tra 50 mila azioni mondiali si può individuare il centinaio di titoli di aziende solide e soprattutto in grado di distribuire profitti e di mantenere i buoni risultati nel tempo assicurando all'investitore performance superiori alla media di mercato



**Moudy El Khodr**  
ING ARANCIO  
GESTORE DIVIDENDO  
ARANCIO FONDI

Un dividendo annuo, un Beta inferiore a uno e una volatilità ben al di sotto della media dell'indice azionario internazionale. Non è la ricetta per esorcizzare le Borse in un periodo, come questo, caratterizzato da una accentuata instabilità dei prezzi. Si tratta dei tre elementi distintivi che caratterizzano Dividendo arancio, un fondo azionario globale che partecipa al trend di crescita di lungo termine delle economie e delle Borse mondiali. Investire ha intervistato **Moudy El Khodr**, gestore del fondo, per chiedergli come è costruito il portafoglio di questo comparto e come sfruttarne al meglio le potenzialità.

## LA SELEZIONE DEI TITOLI

Si parte da un universo immenso, costituito dagli oltre 50 mila titoli azionari quotati in tutto il mondo. Con l'obiettivo di arrivare a costituire un portafoglio di un centinaio di società di alto standing e capaci di pagare un alto dividendo sostenibile nel tempo e, magari, anche incrementabile negli anni.

«Per arrivare a questo fine», tiene a precisare El Khodr, «provvediamo a una prima analisi di tipo quantitativo che adotta sostanzialmente due criteri: una capitalizzazione di Borsa superiore al miliardo di euro, in modo da assicurarci titoli ad elevata liquidabilità sul mercato, e un dividend yield del 3,3% in valuta locale».

Il dividendo del 3,3% è stato scelto dal team di gestione di Ing Direct non perché rappresenti la percentuale di rendimento ideale quanto piuttosto perché in grado di soddisfare due condizioni: «Rappresenta il livello storico del dividend yield dell'Msci world (l'indice delle Borse mondiali, n.d.r.) ed è il livello medio tra il 2% e il 5% per ricavare una

rosa di 600- 800 società nella quale scegliere il centinaio di titoli definitivi da mettere in portafoglio», spiega El Khodr: «Da notare», aggiunge, «che se optassimo per il 2% avremmo una rosa di società troppo vasta e, al contrario, con un livello di dividend yield del 5% una rosa troppo esigua». Il passo successivo è rappresentato dal cosiddetto stock selection process, che consiste in un approccio misto quantitativo e qualitativo in cui si esaminano parametri fondamentali di bilancio quali, per esempio, il gearing (leva finanziaria) e il debito complessivo approfondendone però le ragioni: non basta insomma guardare ai numeri, che restano importanti, ma vanno contestualizzati alla società esaminata e al settore in cui essa opera. Si arriva così ai 100 - 120 titoli finali del portafoglio equipesati. «La ragione di un peso uguale per ogni titolo è quello di evitare al gestore scelte soggettive che potrebbero aggiungere opportunità ma anche rischi che il fondo non intende far correre ai sottoscrittori», è la puntualizzazione di El Khodr.

## IL CONTROLLO DEL RISCHIO

E' importante notare che nell'ultimo passaggio che porta all'individuazione del centinaio di titoli in portafoglio un ruolo determinante lo gioca il controllo del rischio che varia nel tempo in quanto cambiano negli anni le quotazioni di Borsa e dei settori. «Per esempio», spiega ancora El Khodr, «12-18 mesi fa eravamo molto più esposti sui titoli delle commodity che nel frattempo però sono saliti molto di prezzo: oggi, al contrario di allora, sono molto pochi i titoli del settore materie prime nel nostro paniere». In tutto questo articolato e rigoroso percorso di analisi e selezione dei ti-

## A confronto

Primi 10 titoli peso %

### Dividendo arancio

Bank of America	1,6
Fortis	1,6
Citigroup	1,5
Pfizer	1,5
Altria group	1,5
Eni	1,5
Vivendi Universal	1,5
Royal Bank of Scotland	1,5
Glaxo	1,5
Precision Drilling Trust	1,4

### Schroder isf global equity yield

Pfizer	2,6
Royal KPN	2,4
RJ Reynolds tabacco	2,3
Johnson & Johnson	2,3
Glaxo	2,3
Altria group	2,3
ConocPhilips	2,1
Danske bank	2,0
Imperial Tabacco g.	2,0
Singapore Post	2,0

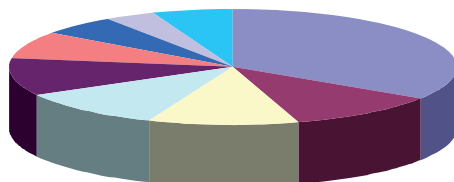
### Abn Amro global high dividend equity

Total	2,8
Hsbc holdings	2,8
Bank of Ireland	2,8
Unicredit	2,7
Bank of America	2,6
ING group	2,3
Vivendi	2,0
BBVA	2,0
Eni	1,9
JPMorgan Chase	1,7

### UniDividend Ass

Allianz	1,1
Alma Media	1,1
Altria Group	1,1
British American Tobacco	1,1
Deutsche Post	1,1
Deutsche Telekom	1,1
Elisa comm	1,1
Eni	1,1
E.On	1,1
Fortum	1,1

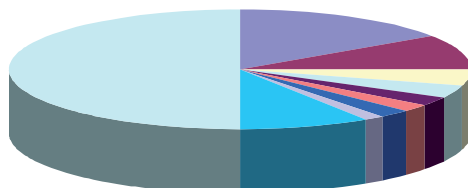
## Dentro il fondo (settori)



■ finanziario ■ utilities ■ beni di consumo  
 ■ energia ■ telecom ■ beni voluttuari  
 ■ salute ■ materiali di base ■ altri

La composizione settoriale del fondo.

## Dentro il fondo (Paesi)



■ Stati Uniti ■ Gran Bretagna ■ Italia ■ Australia  
 ■ Francia ■ Lussemburgo ■ Canada ■ Belgio  
 ■ altri ■ Totale

La composizione geografica del fondo.

toli non c'è traccia di contributi da tipo macro economico. «Benché sappiamo che qualsiasi contributo possa aggiungere valore alle scelte di portafoglio, restiamo convinti del nostro processo di selezione di tipo rigorosamente bottom up che si può tradurre in una filosofia ben precisa: selezioniamo non le società che pagano i più alti dividendi quanto piuttosto le società che pagano alti dividendi sostenibili negli anni e magari suscettibili anche di ulteriori incrementi», afferma El Khodr, che tiene a ricordare questo: «Dal 1970 a oggi il rendimento annuo composto delle azioni internazionali si è attestato in media al 9%: se un titolo di qualità garantisce un 5% di dividend yield sostenibile nel tempo, di fatto mi assicuro una parte consistente del rendimento totale atteso e, al contempo, stabilizzo l'investimento».

Per le sue caratteristiche, Dividendo arancio può essere utilizzato anche come unico prodotto costituente la parte equity del portafoglio.

## Da sapere

### ■ Bottom up

Letteralmente "dal basso verso l'alto". La strategia di gestione in base alla quale si costruisce il portafoglio finanziario partendo dal singole realtà industriali concentrandosi sulla qualità del management, sulla validità dei prodotti e servizi offerti dalla società, sulla competitività e sulla capacità di riuscire a crescere in modo indipendente (o quasi) dall'andamento del ciclo economico o del settore di appartenenza.

### ■ Dividend yield (letteralmente rendimento del dividendo)

E' il rapporto, espresso in percentuale, tra l'importo del dividendo distribuito dalla società e il suo prezzo di Borsa. Per esempio, il dividend yield di un titolo azionario che quota 10 euro e distribuisce un dividendo di 0,4 euro è pari al 4%.

## UNICO PRODOTTO AZIONARIO?

«Per un investitore più aggressivo invece si può pensare di condividere con altri prodotti geografici più aggressivi o con diverso stile di gestione (per esempio frazionando la parte equità di portafoglio 50% in dividendo arancio e 50% in altri fondi azionari)», suggerisce El Khodr.

Per l'investitore che volesse diminuire il rischio valutario e cogliere maggiormente la generosità delle azioni europee il gestore consiglia: «Si può pensare ad un mix, unendo Dividendo arancio con uno dei fondi Ing Investment Management quali Euro high dividend o Europe high dividend». ■