

Global Equity Income

**Gli investimenti
incentrati sul reddito**

**Prospettive per
i dividendi**



Gli investimenti incentrati sul reddito in un mondo profondamente cambiato

Analisi di **Jonathan Crown** e **Georgina Hellyer**, gestori di portafoglio, Global Equity Income



La rivoluzione tecnologica ha accentuato le forze dirompenti in tutti i settori economici. Quali sono dunque le aziende in grado di generare flussi di dividendi sostenibili e crescenti?

Il team Global Equity Income continua a individuare numerosi titoli a dividendo con valutazioni convenienti e in grado di garantire il "reddito di qualità" che ricerchiamo. Tuttavia, in quest'epoca di grandi stravolgimenti le società con posizioni di mercato sostenibili, solide capacità di generazione di flussi di cassa e politiche rigorose di allocazione del capitale potrebbero operare in settori diversi dal passato.

In questa serie esploriamo vari settori per scovare le aree più fertili in termini di titoli a dividendo di qualità e individuare i segmenti da evitare.

Speriamo che troverete interessante scoprire il "dietro le quinte" di un processo di investimento di comprovata e pluridecennale efficacia per Columbia Threadneedle.

Prospettive per i dividendi: nel 2021 la composizione dei rendimenti sarà cruciale

Global Equity Income | Febbraio 2021

Di Jonathan Crown

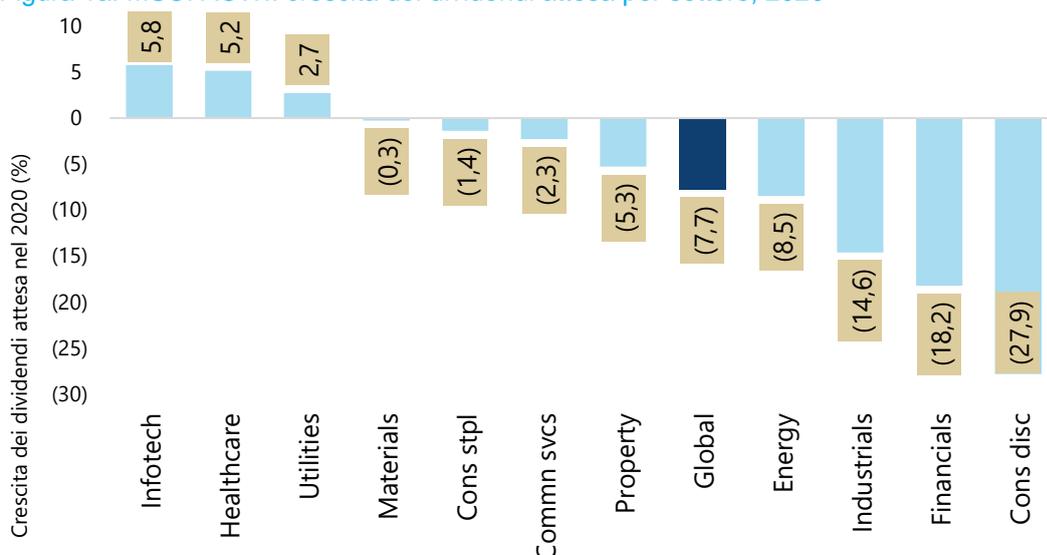
Dopo un 2020 difficile per i dividendi, le prospettive per il 2021 sono positive. Molti dei settori più colpiti nel 2020, come quello automobilistico, dovrebbero beneficiare di una netta risalita dei dividendi. Ma vanno fatti dei distinguo, perché alcuni settori, come l'intrattenimento e l'aerospazio, potrebbero continuare ad arrancare per tutto il 2021. Mai come ora in un simile contesto è importante concentrarsi sulla sostenibilità dei dividendi e della redditività del capitale. Occorrerà però analizzare con attenzione anche la composizione dei rendimenti del capitale visto che le aziende e le autorità di regolamentazione sono intente a ponderare la flessibilità offerta dai riacquisti azionari e dai dividendi speciali.

Benservito al 2020!

Il 2020 è stato un anno estremamente difficile per i dividendi, arretrati di quasi l'8% (Figura 1a). La pandemia ha affossato il PIL e l'attività economica per effetto delle misure di lockdown adottate in tutto il mondo. Allo stesso tempo, il conseguente incremento del lavoro da remoto ha impresso un'accelerazione alle tendenze tecnologiche già in atto. Questo ha penalizzato i flussi di cassa dei settori più esposti al ciclo congiunturale e ad alta intensità di capitale circolante, come quelli energetico, aerospaziale e dell'intrattenimento. Quando i flussi di cassa di una società si prosciugano, la distribuzione dei dividendi viene messa in discussione ed è per tale ragione che questi settori hanno registrato le maggiori flessioni nel 2020 in termini di dividendi (che nel caso del settore dei beni di consumo discrezionali hanno sfiorato il 30% (Figura 1a).

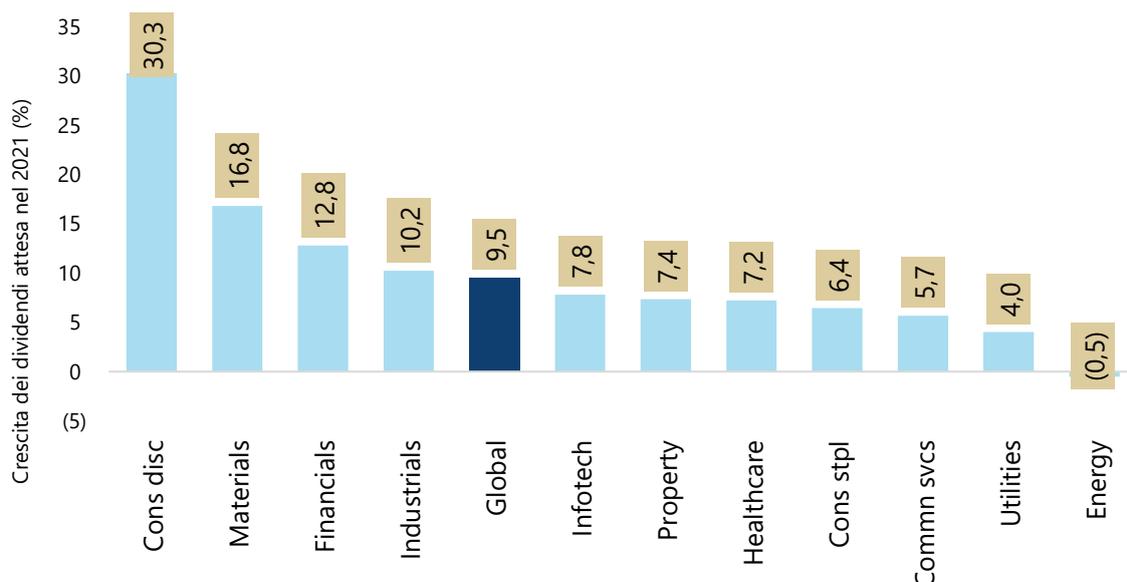
Sebbene anche in altri settori meno colpiti alcuni team dirigenti abbiano deciso di sospendere il pagamento dei dividendi in via cautelare o per salvaguardare la propria reputazione (avendo fatto ricorso ai sistemi di cassa integrazione), le autorità regolamentari di molti paesi hanno espressamente vietato alle aziende bancarie e assicurative di distribuire dividendi. Di conseguenza, nel settore finanziario i dividendi si sono contratti di quasi il 20% nel 2020 (Figura 1a).

Figura 1a: MSCI ACWI: crescita dei dividendi attesa per settore, 2020



Fonte: Jefferies & FactSet, gennaio 2021. Nota: Dati bottom-up aggregati con adeguamento del flottante in base all'attuale universo MSCI.

Figura 1b: MSCI ACWI – crescita dei dividendi attesa per settore, 2021



Fonte: Jefferies & FactSet, gennaio 2021. Nota: Dati bottom-up aggregati con adeguamento del flottante in base all'attuale universo MSCI.

Un caloroso benvenuto al 2021!

Le prospettive per i dividendi globali nel 2021 sono positive. Si prevede infatti un aumento del 10% nonostante la crisi pandemica ancora in corso. I settori più colpiti nel 2020 stanno registrando una buona ripresa nel 2021, ma anche il settore dei materiali dovrebbe archiviare una forte crescita dei dividendi (oltre il 15%) grazie ai rincari dei prezzi delle materie prime. Banche e assicurazioni dovrebbero ripristinare i loro dividendi solo verso la fine dell'anno, anche se a un ritmo inferiore a quello auspicato dagli investitori poiché le autorità di regolamentazione potrebbero volere aspettare la fine dell'emergenza (Figura 1b).

Tra le società che avevano deciso di non corrispondere i dividendi nel 2020 per prudenza o per salvaguardare la propria reputazione, molte hanno ripreso i versamenti (a volte accompagnandoli con dividendi speciali) e prevediamo che tale tendenza continuerà. Tuttavia, le aziende che non hanno potuto pagare dividendi nel 2020 a causa del peggioramento dei

flussi di cassa e quelle che operano in settori ancora in sofferenza, come l'intrattenimento e il settore aerospaziale, non pagheranno i dividendi nemmeno nel 2021. Quelle invece che hanno tagliato i dividendi ma operano in settori in fase di ripresa, come l'energia e le auto, dovrebbero assistere a una prima ripresa dei dividendi o almeno ad un miglioramento dell'indice di copertura dei flussi di cassa.

Due lezioni importanti della pandemia sul tema dei dividendi

Innanzitutto, nel campo degli investimenti orientati al reddito la sostenibilità dei rendimenti è cruciale, e lo è ancor di più in tempi di crisi. Le società che operano in settori interessati da sfide strutturali o ciclici, con bilanci fortemente indebitati, sono le più esposte. Questo non fa che rafforzare la nostra preferenza per società che offrono redditi e crescita sostenibili, convinti come siamo che questo sia l'approccio migliore per ottenere un rendimento totale lungo tutto il ciclo. Di fatto, la pandemia potrebbe indurre gli investitori ad apprezzare di più la sostenibilità autentica dei dividendi in un mondo che ha cambiato completamente faccia. Inoltre, il nostro ventaglio di opportunità globali e il modo in cui costruiamo un'esposizione bilanciata a varie fonti di dividendi e settori differenti favoriscono un profilo reddituale stabile in tutti i cicli di mercato.

La seconda lezione, un po' meno netta, è che la pandemia potrebbe modificare la composizione dei rendimenti del capitale nei prossimi anni. Molte società hanno colto l'occasione per ricalibrare i dividendi e riconoscono la flessibilità offerta dai riacquisti azionari e dai dividendi speciali. Lo stesso dicasi per le autorità regolamentari UE del settore banche e assicurazioni, che hanno potuto appurare la maggiore flessibilità di cui hanno beneficiato le loro omologhe statunitensi nell'interrompere i riacquisti azionari, una misura più incisiva in questo mercato caratterizzato da minori quote di utili distribuiti.

Malgrado le precondizioni favorevoli ad un aumento dei dividendi e della redditività del capitale nel 2021, è importante considerare la composizione dei rendimenti del capitale, e questo potrebbe essere un lascito duraturo della pandemia

Avvertenze:

Esclusivamente ad uso di investitori professionali e/o a tipologie di investitori equivalenti nella propria giurisdizione (non utilizzare o trasmettere a clienti retail). Il presente documento ha fini pubblicitari.

Questo documento viene distribuito unicamente a scopo informativo e non deve essere considerato rappresentativo di un particolare investimento. Non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsivoglia titolo o altro strumento finanziario, né alla fornitura di servizi o consulenza in materia di investimenti. **Investire comporta dei rischi, tra cui il rischio di perdita del capitale. Il capitale è a rischio.** Il rischio di mercato può riguardare un singolo emittente, settore dell'economia, industria ovvero il mercato nel suo complesso. Il valore degli investimenti non è garantito e di conseguenza gli investitori potrebbero non recuperare l'importo originariamente investito. **Gli investimenti internazionali** comportano alcuni rischi e una certa volatilità in ragione della potenziale instabilità politica, economica o valutaria e di principi contabili e finanziari differenti. **I titoli nominati nel presente documento sono forniti a scopo illustrativo, sono soggetti a variazioni e non vanno interpretati come una raccomandazione di acquisto o di vendita. I titoli esaminati potrebbero rivelarsi o meno redditizi.** Le opinioni espresse sono valide alla data indicata, possono cambiare al mutare del contesto di mercato o di altre condizioni e possono differire da altre opinioni espresse da altre società consociate o affiliate di Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Le decisioni di investimento o gli investimenti effettivamente realizzati da Columbia Threadneedle e dalle sue affiliate, per conto proprio o per conto di clienti, possono non riflettere necessariamente le opinioni espresse. Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una consulenza d'investimento e non tengono conto delle circostanze specifiche di ciascun investitore. Le decisioni di investimento dovrebbero essere sempre effettuate in funzione delle esigenze finanziarie, degli obiettivi, delle finalità, dell'orizzonte di investimento e della tolleranza al rischio di ciascun investitore. Le classi di attivi descritte potrebbero non essere idonee per tutti gli investitori. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e nessuna previsione deve essere considerata come una garanzia.** Le informazioni e le opinioni fornite da terze parti sono state ottenute da fonti ritenute attendibili, ma non si rilascia alcuna garanzia in merito alla loro accuratezza e completezza. Il presente documento e i relativi contenuti non sono stati esaminati da alcuna autorità di regolamentazione.

Per il SEE: pubblicato da Threadneedle Management Luxembourg S.A. Registrata presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Lussemburgo), numero di iscrizione B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo.

Columbia Threadneedle Investments è il marchio commerciale globale del gruppo di società di Columbia e Threadneedle.