

## L'elevata volatilità di mercato mette in secondo piano i dividendi

I mercati europei presentano un quadro di forte volatilità con continui cambiamenti di fronte su indici, settori e titoli. La velocità con cui varia la forza relativa di settori e titoli dimostra come la liquidità si sposti velocemente da un comparto all'altro non appena si presentino opportunità interessanti e come altrettanto velocemente vengano chiuse le posizioni non appena nuovi rischi di mercato prendano il sopravvento in quel momento. In tale contesto, il dividendo scivola in secondo piano, data la volatilità sui titoli, che subiscono movimenti così ampi e veloci da neutralizzare in poco tempo la remunerazione cedolare.

Relativamente alle stime di consenso, il *dividend yield* medio per il periodo 2014-15 si attesta per l'Eurostoxx al 3,5%, ancora in incremento rispetto agli ultimi esercizi. A contribuire positivamente sono i comparti Telefonico (4,8%), Energia (5,4%) e Utility (4,5%), con le Banche che si confermano comunque come uno dei migliori settori in termini di distribuzione delle cedole e con un *dividend yield* pari al 3,8%.

A livello geografico, il Dax presenta un *dividend yield* stimato dal consenso, per il biennio 2014-15, inferiore a quello dell'Eurostoxx (3,15%), mentre per quanto riguarda l'indice francese Cac, il dato risulta sostanzialmente in linea con quello del benchmark europeo. Scende al 3,5% la stima per il FTSE MIB, alla luce anche della buona performance conseguita da inizio anno da parte dell'indice domestico, che presenta una delle migliori variazioni positive. Superiore alla media europea si attesta invece la stima per l'Ibex (4,4%), in virtù anche del sentiero di miglioramento dell'economia spagnola, con riflessi positivi sui bilanci societari e quindi, in ultima analisi, sulla capacità di remunerazione agli azionisti.

8 ottobre 2014

Nota periodica

Intesa Sanpaolo  
Servizio Studi e Ricerche

Ricerca per investitori  
privati e PMI

Piero Toia  
Analista Finanziario

Dividend yield dei principali indici internazionali

	Net Div. Yield 2011 (%)	Net Div. Yield 2012 (%)	Net Div. Yield 2013 (%)	Net Div. Yield 2014E (%)	Net Div. Yield 2015E (%)	Net Div. Yield 2016E (%)	Media 2014-15E (%)
DJ Euro Stoxx	4,14	3,65	3,13	3,39	3,73	4,09	3,56
DJ EuroStoxx 50	4,71	4,09	3,60	3,75	4,11	4,45	3,93
S&P 100	2,02	2,12	2,08	2,09	2,25	2,45	2,17
S&P 500	1,93	2,03	1,91	1,96	2,11	2,29	2,04
NASDAQ 100	0,84	1,16	1,25	1,19	1,27	1,22	1,23
NASDAQ Comp	1,11	1,28	1,21	1,22	1,28	1,29	1,25
Dow Jones	2,43	2,47	2,11	2,27	2,43	2,61	2,35
CAC 40	4,12	3,87	3,32	3,40	3,78	4,10	3,59
DAX	3,46	3,29	2,61	2,99	3,30	3,65	3,15
Ibex 35	6,49	4,90	4,29	4,49	4,49	4,80	4,49
FTSE 100	3,66	3,65	3,44	3,85	4,15	4,48	4,00
FTSE Mib	4,03	3,52	2,87	3,13	3,90	4,58	3,52
FTSE All Share	4,16	3,70	2,89	3,11	3,83	4,49	3,47
Nikkei 225	1,98	1,78	1,57	1,65	1,78	1,92	1,71

Nota: dati aggiornati al 03/10/2014. Fonte: FactSet

I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del 06.10.2014.

Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

## Elenco prossimi stacchi dividendi e precedenti distribuzioni

Elenco prossimi stacchi dividendi					
Società	Prezzo di chiusura	Data stacco	Importo Div. Lordo (€)	Rendimento stacco Imminente	Particolarità
First Capital	0,951	13.10.2014	0,0291	3,06	
Danieli & Co.	20,51	10.11.2014	0,3	1,46	
Danieli & Co. risp.	15,03	10.11.2014	0,3207	2,13	
Sabaf	13,5	10.11.2014	1	7,41	
Mediobanca	6,81	24.11.2014	0,15	2,20	
Digital Bros	3,158	08.12.2014	0,07	2,22	
STMicroelectronics	6,14	15.12.2014	0,1	1,63	Trimestrale USD

Fonte: Bloomberg, Thomson Reuters

Elenco dividendi già staccati					
Società	Prezzo di chiusura	Data stacco	Importo div. lordo (€)	Rendimento dividendo (%)	Particolarità
A2A	0,763	23.06.2014	0,033	4,33	
Acea	9,38	23.06.2014	0,17	1,81	A slado
Acsn - Agam	1,264	26.05.2014	0,045	3,56	
Aeroporto di Firenze	13,51	12.05.2014	0,04	0,30	
Alba Private Equity	2,31	30.06.2014	0,096	4,16	
Alerion Aleanpower	3,12	16.06.2014	0,08	2,56	
Alerion Aleanpower		16.06.2014	assegnazione di una azione gratuita ogni 100 possedute		
Amplifon	4,56	12.05.2014	0,043	0,94	
Ansaldo STS	9,1	19.05.2014	0,16	1,76	
Ansaldo STS		14.07.2014	assegnazione di una azione gratuita ogni 9 possedute		
Ascopiave	1,811	12.05.2014	0,12	6,63	
Assicurazioni Generali	16,18	19.05.2014	0,45	2,78	
Astaldi	6,08	12.05.2014	0,19	3,13	
ASTM	10,34	05.05.2014	0,45	4,35	
Atlantia	18,91	19.05.2014	0,391	2,07	A slado
Autostrade Meridionali	15,5	14.04.2014	0,2	1,29	
Azimut	19	19.05.2014	0,1	0,53	Ordinario
Azimut	19	19.05.2014	0,6	3,16	Straordinario
B&C Speakers	5,9	28.04.2014	0,32	5,42	
Banca Finnat	0,4574	19.05.2014	0,01	2,19	
Banca Generali	20,95	19.05.2014	0,95	4,53	
Banca Ifis	15,65	28.04.2014	0,57	3,64	
Banca Pop. di Sondrio	3,324	05.05.2014	0,050	1,50	
Banca Profilo	0,3265	05.05.2014	0,003	0,92	
Banco Desio	2,618	05.05.2014	0,0214	0,82	
Banco Desio risp.	2,394	05.05.2014	0,0364	1,52	

Fonte: Bloomberg, Thomson Reuters

Elenco dividendi già staccati					
Società	Prezzo di chiusura	Data stacco	Importo div. lordo (€)	Rendimento dividendo (%)	Particolarità
Banco di Sardegna risp.	11,25	05.05.2014	0,3	2,67	
BB Biotech	152,4	21.03.2014	7	4,59	CHF
Beni Stabili	0,5345	12.05.2014	0,02132	3,99	
Biesse	7,805	19.05.2014	0,18	2,31	
Bioera	0,299	21.07.2014	0,01	3,34	
Bolzoni	3,15	19.05.2014	0,035	1,11	
Bonifica Ferraresi	28,86	19.05.2014	0,04	0,14	
Brembo	25,69	12.05.2014	0,5	1,95	
Brunello Cucinelli	16,23	19.05.2014	0,11	0,68	
Buzzi Unicem	10,58	19.05.2014	0,05	0,47	
Buzzi Unicem risp.	6,62	19.05.2014	0,05	0,76	
Cairo Communications	5,82	12.05.2014	0,27	4,64	
Caleffi	1,444	19.05.2014	0,01	0,69	
Caltagirone	2,12	19.05.2014	0,03	1,42	
Cattolica Assicurazioni	13,36	19.05.2014	0,45	3,37	
Cembre	10,25	19.05.2014	0,26	2,54	
Cementir	4,92	19.05.2014	0,08	1,63	
Centrale del latte di Torino	2,86	05.05.2014	0,06	2,10	
CNH industrial	6,43	22.04.2014	0,2	3,11	
Cia della Ruota	0,819	12.05.2014	0,0388	4,74	
Credito Bergamasco		14.04.2014	0,55		Aquisito da BP il 02/06/14
Credito Emiliano	6,3	19.05.2014	0,12	1,90	
Csp International	1,516	09.06.2014	0,05	3,30	
D'amico	0,426	07.04.2014	0,0165	3,87	USD
Datalogic	8,45	12.05.2014	0,16	1,89	
Davide Campari	5,53	19.05.2014	0,08	1,45	
De'Longhi	15,4	28.04.2014	0,4	2,60	
Diasorin	29,8	19.05.2014	0,55	1,85	
Edison risp.	0,8855	14.04.2014	0,05	5,65	
El.en.	22,37	19.05.2014	0,5	2,24	
Elica	1,56	26.05.2014	0,0269	1,72	
Emak	0,731	02.06.2014	0,025	3,42	
Enel Green Power	1,953	19.05.2014	0,032	1,64	
Enel	4,012	23.06.2014	0,13	3,24	
Enervit	4,136	05.05.2014	0,045	1,09	
Engineering	39,85	07.07.2014	0,6563	1,65	
Eni	17,71	22.09.2014	0,56	3,16	Acconto
Eni	17,71	19.05.2014	0,55	3,11	A saldo
Erg	9,46	19.05.2014	0,5	5,29	Ordinario
Erg	9,46	19.05.2014	0,5	5,29	Straordinario
Esprinet	6,2	05.05.2014	0,089	1,44	
Exor	29,62	23.06.2014	0,335	1,13	
Falck Renewables	1,044	19.05.2014	0,032	3,07	
FNM	0,6495	09.06.2014	0,013	2,00	

Fonte: Bloomberg, Thomson Reuters

Elenco dividendi già staccati					
Società	Prezzo di chiusura	Data stacco	Importo div. lordo (€)	Rendimento dividendo (%)	Particolarità
Gas Plus	4,354	26.05.2014	0,16	3,67	
Gruppo Mutuonline	4,902	05.05.2014	0,12	2,45	
GTech	18,6	19.05.2014	0,75	4,03	
Hera	2,028	02.06.2014	0,09	4,44	
IGD	0,6225	19.05.2014	0,065	10,44	
IMA	28,75	26.05.2014	1,25	4,35	
Indesit risp.		19.05.2014	0,045		Sospesa dalle quotazioni il 09/06/14
Interpump Group	9,8	19.05.2014	0,17	1,73	
Intesa Sanpaolo	2,332	19.05.2014	0,05	2,14	
Intesa Sanpaolo risp.	2,096	19.05.2014	0,05	2,39	
Irce	1,89	26.05.2014	0,01	0,53	
Iren	0,9725	23.06.2014	0,0523	5,38	
Italcementi	5,1	02.06.2014	0,0525018	1,03	
Italcementi risp.		02.06.2014	0,06		Sospesa dalle quotazioni il 23/06/14
Italmobiliare	25,4	23.06.2014	0,15	0,59	
Italmobiliare risp.	15,61	23.06.2014	0,255191	1,63	
IVS group	8	23.06.2014	0,12	1,50	
KI group	3,44	12.05.2014	0,19	5,52	
Kinexia	1,449	02.06.2014	0,01	0,69	
La Doria	5,7	23.06.2014	0,12147	2,13	
Leone Film	3,1	05.05.2014	0,09	2,90	
Luxtotta	41	19.05.2014	0,65	1,59	
Marr	12,84	26.05.2014	0,58	4,52	
MC Link	5,48	23.06.2014	0,055	1,00	
Mediolanum	5,415	19.05.2014	0,15	2,77	A saldo
Mid Industry Capital	6,19	25.08.2014	1,3	21,00	Straordinario
Mid Industry Capital	6,19	19.05.2014	4,7	75,93	Straordinario
Moncler	11,45	23.06.2014	0,1	0,87	
Nice	2,82	26.05.2014	0,043	1,52	
Parmalat	2,506	19.05.2014	0,029	1,16	
Piquadro	1,775	28.07.2014	0,02	1,13	
Pirelli & C.	10,56	16.06.2014	0,32	3,03	
Pirelli & C. risp.	9,81	16.06.2014	0,39	3,98	
Prysmian	14,06	22.04.2014	0,42	2,99	
Ratti	2,682	19.05.2014	0,1	3,73	
Recordati	12,73	28.04.2014	0,11	0,86	A saldo
Reply	62,45	22.04.2014	0,7	1,12	
Rosetti Marino	36,63	12.05.20104	0,5	1,37	
Sabaf	13,5	41785	0,4	2,96	
Saes Getters	6,3	05.05.2014	0,15	2,38	
Saes Getters risp.	5,3	05.05.2014	0,166626	3,14	
Saipem risp.	18,2	19.05.2014	0,05	0,27	
Salini Impregilo	11,36	26.05.2014	0,26	2,29	

Fonte: Bloomberg, Thomson Reuters

Elenco dividendi già staccati					
Società	Prezzo di chiusura	Data stacco	Importo div. lordo (€)	Rendimento dividendo (%)	Particolarità
Salvatore Ferragamo	21,47	19.05.2014	0,4	1,86	
Save	13,02	05.05.2014	0,52008	3,99	
Servizi Italia	4,094	28.04.2014	0,14	3,42	
Pesa	12,34	15.09.2014	0,45	3,65	
Sias	8,22	28.04.2014	0,24	2,92	A saldo
Snam RG	4,22	19.05.2014	0,15	3,55	A saldo
SAT	12,57	19.05.2014	0,09	0,72	
Sol	6,015	19.05.2014	0,1	1,66	
STMicroelectronics	6,14	23.06.2014	0,1	1,63	Trimestrale USD
Tamburi Investment P.	2,392	26.05.2014	0,083	3,47	
Telecom Italia risp.	0,6815	22.04.2014	0,00506825	0,74	
Telecom Italia risp.	0,6815	22.04.2014	0,022432	3,29	Restituzione capitale
Tenaris	16,71	19.05.2014	0,3	1,80	A saldo
Terna	3,872	23.06.2014	0,13	3,36	
Ternienergia	1,648	19.05.2014	0,06	3,64	
Tesmec	0,673	26.05.2014	0,016	2,38	
Tod's	76,35	19.05.2014	2,7	3,54	
Trevi Finanziaria	5,445	07.07.2014	0,13	2,39	
Txt e-Solutions	8	19.05.2014	0,25	3,13	
UBI banca	6,5	19.05.2014	0,06	0,92	
UniCredit	6,105	19.05.2014	0,1	1,64	
Unipol	3,66	19.05.2014	0,1615	4,41	
Unipol priv.	3,448	19.05.2014	0,1815	5,26	
UnipolSai	2,148	19.05.2014	0,05426	2,53	Ordinario
UnipolSai	2,148	19.05.2014	0,14133	6,58	Straordinario
UnipolSai risp. Cat. A	222,9	19.05.2014	19,5	8,75	Ordinario
UnipolSai risp. Cat. A	222,9	19.05.2014	0,14133	0,06	Straordinario
UnipolSai risp. Cat. B	2,11	19.05.2014	0,08364	3,96	Ordinario
UnipolSai risp. Cat. B	2,11	19.05.2014	0,14133	6,70	Straordinario
Valsoia	13,99	05.05.2014	0,23	1,64	
Vianini Industria	1,29	19.05.2014	0,02	1,55	
Vianini Lavori.	5,39	19.05.2014	0,1	1,86	
Vittoria Assicurazioni	9,655	12.05.2014	0,18	1,86	
WM Capital	1,02	12.05.2014	0,003	0,29	
Zignago Vetro	5,38	12.05.2014	0,22	4,09	

Fonte: Bloomberg, Thomson Reuters

## Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Il presente documento è anche distribuito da Banca IMI, banca autorizzata in Italia e soggetta al controllo di Banca d'Italia e Consob per lo svolgimento dell'attività di investimento, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o la mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Thomson Reuters, FactSet (JCF) o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le rispettive famiglie possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

Il presente documento è pubblicato con cadenza periodica. Il precedente report di questo tipo è stato distribuito in data 09.04.2014.

Il presente documento è distribuito da Banca IMI e Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, esclusivamente a soggetti residenti in Italia mediante la messa a disposizione dello stesso attraverso il sito internet di Intesa Sanpaolo ([www.intesasanpaolo.com](http://www.intesasanpaolo.com)) e, per i clienti di Banca IMI, nella sezione Market Hub del sito internet di Banca IMI ([https://markethub.bancaimi.com/home\\_public.html](https://markethub.bancaimi.com/home_public.html)).

## Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Ai sensi del Regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14.05.1999 e successive modificazioni ed integrazioni, Intesa Sanpaolo ha posto in essere idonei meccanismi organizzativi e amministrativi (information barriers), al fine di prevenire ed evitare conflitti di interesse in rapporto alle raccomandazioni prodotte. Per maggiori informazioni si rinvia al documento "Policy per studi e ricerche" e all'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse" a disposizione sul sito internet di Intesa Sanpaolo ([www.intesasanpaolo.com](http://www.intesasanpaolo.com)).

## Certificazione dell'analista

L'analista che ha predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, il cui nome e ruolo è riportato nella prima pagina del documento, dichiara che:

- (a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata dell'analista;
- (b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

### Altre indicazioni

1. Né l'analista né qualsiasi altra persona della sua famiglia hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né l'analista né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. L'analista che ha redatto il presente documento è socio AIAF.
4. L'analista che ha predisposto la presente raccomandazione non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Banca IMI e Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Banca IMI e/o Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Banca IMI e/o Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

**Intesa Sanpaolo Servizio Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice**

**Responsabile Retail Research**

Paolo Guida

### Analista Azionario

Ester Brizzolara  
Laura Carozza  
Piero Toia

### Analista Obbligazionario

Serena Marchesi  
Fulvia Riso  
Cecilia Barazzetta

### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi