

LA PAROLA AGLI ESPERTI

## Meglio guardare al Roe



**Carlo Gentili**

Amministratore delegato  
di Nextam Partners

**■ Dottor Gentili anche lei pensa che puntare sulle società generose in termini di dividendi sia consigliabile?**

Sono scettico su chi adotta politiche generose nei confronti degli azionisti. E, da gestore, trovo poco interessante inseguire i dividendi che rappresentano, in sintesi, una dispersione di valore. Chi investe in un'azienda lo fa per ottenere un buon guadagno in termini di Roe (return on equity). Se tale indicatore viene diluito, per effetto della restituzione tramite cedole, si realizza un'azione di disturbo all'attività manageriale. In sostanza bisognerebbe concentrarsi sulla creazione di valore.

**Tuttavia, talvolta, il dividendo può proteggere il titolo in fasi negative di mercato...**

Non sempre. Si pensi a Eni e Mediaset nell'ultimo periodo. L'effetto paracadute non c'è stato. Capisco però che in certe situazioni il dividendo possa anche avere un senso come

per le utility: si effettua una sorta di patto. L'azionista accetta in cambio di un rendimento stabile nel tempo, il fatto che l'azione non sarà oggetto di brillantissime performance borsistiche.

**In Italia ci sono azioni molto diffuse tra i risparmiatori, come Enel e Terna, che storicamente redistribuiscono utili...**

In Italia, ma anche in Europa, c'è la consuetudine di distribuire dividendi. Negli Usa, in caso di eccesso di cassa, si preferisce optare per i buy back. Gli utili vengono generalmente utilizzati per potenziare il business, con ottimi ritorni per gli azionisti. Si pensi a Apple che non ha mai distribuito un dividendo. Ancora più emblematico è il caso di Microsoft, che storicamente non staccava e che, da quando ha iniziato a pagare il dividendo, paradossalmente ha peggiorato la performance economica e borsistica.

**Anche Buffett però ha annunciato di voler valutare l'ipotesi di distribuire gli utili...**

Sì. Infatti anche il suo Berkshire Hathaway è ormai un gruppo maturo. Per gli investitori comunque il beneficio della distribuzione degli utili penso sia più che altro psicologico. All'indomani dello stacco il titolo generalmente perde.