

PROFESSIONISTI DEL RISPARMIO

CORONAVIRUS & STACCO CEDOLE

Dividendi, si teme anche per il 2021-2022

I prezzi del future dividend Eurostoxx 2021 e 2022 sono crollati di oltre il 40%. Incognita per banche e industriali

Lucilla Incorvati

■ Cautela è la parola d'ordine nella stagione assembleare 2020. Su MTA e Aim Italia sono già oltre 70 le società che hanno posticipato la data, forse per prendere tempo su decisioni importanti come lo stacco del dividendo. Annunciato dai più, è in quell'occasione che i soci lo confermeranno. «In molti faranno l'assemblea a porte chiuse con 2/4 persone al massimo - spiega il notaio Carlo Marchetti -, certi di operare nel più rigoroso rispetto della libertà di voto come consentito dal Decreto Cura Italia. Mi aspetto anche una conferma degli annunci». Che il momento esiga prudenza è un trend che arriva sia dall'estero (Inditex, Airbus, Total, AirBaf, H&M, Santander, etc.) sia in Italia (Cattolica, Brembo, Amplifon, Ivs, Cerved, DoValue, Fila, etc) dalle società che hanno già annullato o congelato il dividendo alla luce dell'incerto impatto del Covid-19. Chiesto a gran voce dai sindacati per Enav, vista la situazione drammatica del trasporto.

SETTORI RESILIENTI.

«Sono soprattutto le aziende che operano in business ad alta intensità

di capitale e manifatturiera che, temendo di subire contraccolpi sui ricavi a breve termine, - sottolinea Massimo Arrighi, partner di ATKarney - cercano di proteggersi contro una possibile crisi di liquidità».

La situazione sembra meno critica per utilities e banche. In realtà, proprio queste ultime potrebbero tornare sui loro passi dopo il monito delle authority. Per ora soft della Bce, più incisivo di Bafin che ha suggerito alle tedesche di ripensare a dividendi e bonus 2020 mentre la Banca centrale svedese li ha vietati. Domenico Ghilotti, co-responsabile ufficio studi Equita, pensa che le banche con ratio patrimoniali più forti, cinghia di trasmissione della liquidità, potranno superare questa empassa, mentre le utility (Terna, Enel, SnamRete Gas) sono più resilienti. «La visibilità del dividendo sui petroliferi come Eni è ridotta - spiega -. Ha rivisto il piano 2020/21 e congelato il buyback di 400 milioni di azioni per difendere bilancio e dividendo. La prudenza è doverosa per le small cap, ma quelle con sana gestione del balance sheet e operative in settori stabili come Ima danno più garanzie (attesoun dividendo di due euro per azione, ndr)».

DIVIDENDO BYE BYE NEL 2021/22.

La dieta continuerà anche in futuro. Ne è convinto Fausto Artoni, fondatore di Impact Sim. «I prezzi dei future sui dividendi Eurostoxx 50 in pagamento nel 2021 e nel 2022 rispetto al febbraio scorso sono crollati del 40/50% - spiega l'esperto -: il mercato ci dice che in Europa oltre la metà delle società non

pagherà dividendi nei prossimi due anni e lo stesso si verificherà in Usa. Mentre i prezzi attuali di molti titoli incorporano già il fatto che lo stacco cedola nel 2020 non ci sarà. Rispetto solo a due settimane fa la situazione è drasticamente cambiata ovunque nel mondo: oggi l'interesse primario non è remunerare gli shareholder ma proteggere gli stakeholder, ovvero tutti coloro che ruotano intorno all'azienda dai dipendenti ai fornitori ai clienti. Investitori come noi apprezzeranno chi ha una visione di lungo termine, volta a preservare risorse per scopi più importanti. La visibilità su futuro è al momento possibile solo per aziende come Amazon, chi opera nel food e qualche utility grazie a un sistema tariffario che le protegge. Sarei cauto sulle banche».

Non pagare il dividendo è una misura che mette in sicurezza, ma anche una mossa strategica. Lo sottolinea Antonio Solinas, ad financial advisor di Deloitte Italia. «Molte società si stanno mostrando più forti del previsto - spiega -, perché tra mille difficoltà stanno portando avanti l'attività dimostrandosi resilienti a un impatto senza precedenti. All'indomani della crisi quando dovranno ridisegnare il proprio business perché i modelli di consumo stanno cambiando avranno risorse per cogliere le nuove opportunità e quindi produrre nuovi utili. Si pensi al settore dell'automobile e alla maggiore domanda di auto elettriche. Chi ha una leadership nel mondo e strutture organizzative efficienti sono convinto potrà vincere questa sfida».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Assemblee a porte chiuse a rischio di irregolarità

Le questioni che si pongono dopo il decreto Cura Italia

Antonio Criscione

■ Flessibilità per i tempi delle assemblee societarie. Il Dl 18 del 18 marzo 2020 ha provveduto non solo a dare maggiore elasticità sui tempi, ma ha dettato anche le regole per lo svolgimento di assemblee senza la partecipazione fisica degli azionisti, in omaggio al principio del distanziamento sociale. Il dl 18 dà infatti la possibilità di spostare in avanti l'appuntamento assembleare, purché la convocazione avvenga entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio.

«I primi dati raccolti confermano l'interesse delle società verso l'adozione delle misure previste dal decreto, al fine di conciliare l'esigenza di continuità della vita societaria con l'intento di evitare rischi per la salute pubblica, salvaguardando al contempo i diritti fonda-

mentali degli azionisti», spiega Marcello Bianchi, vice direttore generale di Assonime. Nella tabella accanto (elaborata dall'ufficio studi del Sole 24 Ore) c'è un dato aggiornato di queste scelte.

Tra le possibilità che potrebbero essere adottate, c'è quello di fare svolgere l'assemblea in modo completamente telematico con il voto espresso per via elettronica o per corrispondenza; l'intervento di un solo rappresentante al quale possono essere conferite le deleghe; oppure a una combinazione di queste due modalità. Ma i problemi che si possono porre sono molti. Spiega Romina Guglielmetti, avvocato e componente del consiglio direttivo di Nedcommunity (associazione di consiglieri di cda indipendenti): «Molti emittenti (su mercati regolamentati o deregolamentati, oppure diffusi) non dispongono di strumenti idonei a consentire l'effettivo esercizio del voto a distanza, che implica il ricorso a dispositivi finora poco diffusi nella pratica. Senza contare che la concentrazione delle deleghe di voto a un solo rappresen-

tante designato comporta il rischio che, in caso di suo impedimento, le assemblee non potrebbero essere regolarmente tenute. Anche se si potrebbero introdurre clausole di flessibilità per salvaguardare le assemblee nel caso in cui ciò si verificasse».

Ci sono poi una serie di altre questioni pratiche da risolvere. Da giovedì - per venire incontro a queste esigenze - sul sito di Assonime è disponibile una raccolta di domande e risposte per aiutare a risolvere i dubbi che si possono presentare. «Le prossime assemblee risentiranno della situazione di emergenza che sta vivendo il Paese - conclude Guglielmetti -. Il confronto assembleare sarà inevitabilmente drasticamente limitato e non è escluso l'insorgere ex post di controversie sulla regolarità delle assemblee, che potrebbero impattare sulla validità di delibere essenziali per il regolare svolgimento dell'attività sociale, come le nomine degli organi sociali, l'approvazione dei bilanci e delle politiche di remunerazione».

Tutte le assemblee rinviate*

Modifiche per quotate su MTA che hanno chiuso il bilancio al 31/12/2019

SOCIETÀ CON CHIUSURA 31/12/2019	1° CON.	2° CON.	DATA EFFETT.	NOTE
Acea				Da riconvocare entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio (era 28/4 - 29/4); hanno spostato il CdA al 28/4
Acotel				Da riconvocare (era prevista al 23/4), hanno spostato il cda al 28/4
Aedes	20/5		20/5	Riconvocata (era il 29/4)
Aquafil				Da riconvocare entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio (era il 24/4)
ASTM	25/5		25/5	Riconvocata (era il 29/4)
B. Pop. Sondrio				Rinvia entro l'11 giugno 2020 (era il 18/4)
B. di Sardegna	20/4	21/4	20/4	Riconvocata (era il 17/4 - 18/4)
Beghelli				Riconvocata assemblea tra il 13/5 e il 31/5 (era il 30/4)
BF				Da riconvocare (era il 28/4)
BIM	7/5		7/5	Riconvocata (era il 30/3)
Brioschi Sviluppo Immobiliare	25/5	26/5		Riconvocata (era il 29/4 - 30/4)
Cattolica Assicurazioni				Da riconvocare entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio (era il 24/4 - 25/4)
Cembre	22/4	20/5	22/4	Ha aggiunto la seconda data
CIA-Compagnia Immobiliare Azionaria	27/5	28/5		Riconvocata (era il 29/4 - 30/4)
Class Editori	27/5	28/5		Riconvocata (era il 29/4 - 30/4)
Diasorin	10/6	11/6		Riconvocata (era il 22/4 - 23/4)
doValue				Riconvocata assemblea tra il 24/5 e il 30/6 (era il 22/4); doBank fino al 25/6/2019
El. En.	4/6	18/6		Riconvocata (era il 29/4 - 14/5)
Enav	21/5		21/5	Riconvocata (era il 5/5)
Equita Group	7/5		7/5	Riconvocata (era il 30/4)
Falck Renewables	7/5	8/5		Riconvocata (era il 23 - 24/4)
Fincantieri				Riconvocata tra l'11/5 e il 10/6 (era il 4/5)
Gabetti Property Solutions				Da riconvocare (era il 29/4)
Giglio Group	23/4	21/5		Aggiunta seconda convocazione il 21/5
Ima	10/6		10/6	Riconvocata (era il 21/4)
Immsi	14/5		28/5	Riconvocata (era il 30/4 - 14/5)
Intek Group				Da riconvocare (era tra 27-29/4 e 6-12/5)
Isagro Group				Da riconvocare entro fine giugno assemblea (era 28/4)
Italgas				Da riconvocare entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio (era 20/4)
IVS Group				Da riconvocare entro il 30/6 (era il 12/5)
LVenture Group	28/5	29/5		Riconvocata (era il 24/4)
Mittel	26/6		26/6	Riconvocata (era il 29/4)
Moncler				Da riconvocare entro l'11/6 (era il 22/4)
Monrif				Da riconvocare entro 180 giorni chiusura esercizio (era dal 20 al 30/4)
Newlat Food	29/4	12/5		Ha aggiunto la seconda convocazione; quotata dal 29/10/19
Nova Re SIIQ	26/6		26/6	Riconvocata (era il 27/4)
Orsero	30/4		30/4	Riconvocata (era il 24/4 - 27/4); passata all'MTA il 23/12/2019
Piaggio	22/4	23/4		Riconvocata (era il 15/4 - 16/4)
Pininfarina	11/5	12/5	11/5	Aggiunta seconda convocazione il 12/5
Poligrafici Editoriale				Da riconvocare entro 180 giorni chiusura esercizio (era dal 20 al 30/4)
Poste Italiane	15/5		15/5	Riconvocata (era il 16/4)
Prima Industrie				Da riconvocare (era il 27/4 - 25/5)
Rai Way				Da riconvocare 15 e il 26/6 (era il 28/4)
Retelit	24/6		24/6	Riconvocata (era il 24/4)
Salini Impregilo	4/5		4/5	Riconvocata (era il 22/4)
Seri Industrial	19/5		19/5	Riconvocata (era il 30/4)
Terna				Da riconvocare entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio (era il 27/4)
Tenaris	2/6		2/6	Riconvocata (era il 30/4)
TitanMet	26/6		26/6	Riconvocata (era tra il 16 e il 30/4)
WIIT	29/4		29/4	Riconvocata (era il 16/4); il 2/4/2019 passata a MTA

*Variazioni comunicate al 25/3/20

FONTE: Ufficio Analisi Finanziaria Sole24Ore