

INTERVISTA

Carlo Gentili

Nextam Partners

## «Meglio stare lontani»

«**N**o. Non investo quasi mai sui titoli delle utilities. Troppo scarsi i rendimenti potenziali. Troppo elevate le inefficienze gestionali causate dalle interferenze politiche». Carlo Gentili, gestore di Nextam, non usa mezzi termini: l'investimento nelle ex municipalizzate non lo convince.

### Perchè è così drastico?

Per due motivi. Il primo riguarda un aspetto strutturale delle utilities. Chi investe in Borsa lo fa per partecipare alla crescita di un'azienda, e si attende un ritorno correlato al rischio. La crescita media di questo comparto è in pratica in linea con quella del pil nazionale: attorno al 2 o 2,5% o mezzo punto percentuale sopra.

### Del resto è un comparto che piace perchè è sicuro.

Vero. I rendimenti anche se bassi sono pressochè garantiti ma anche per questo non esistono ampi margini di crescita: quanta energia elettrica o quanto gas potremo mai consumare in più, anno su anno, anche in una fase di sviluppo economico? A questo punto, piuttosto che accettare un rischio imprenditoriale, a parità di rendimenti forse meglio comprarsi un'obbligazione. Oppure concentrarsi su titoli industriali, che solo fino a qualche settimana fa sembravano moribondi e dimenticati da tutti.

### E il secondo motivo?

Riguarda la governance interna. Se è vero che le ex municipalizzate stanno subendo



**Carlo Gentili**, amministratore delegato di Nextam Partners Sgr

un processo di integrazione che comporta una riduzione dei costi e un ampliamento dei margini, è anche vero che le contraddizioni politiche interne stanno aumentando. E questo rende sempre più problematica la comprensione e la previsione dell'andamento futuro della gestione.

### A quali condizioni questi titoli potrebbero diventare appetibili?

Il nodo da sciogliere è insito nell'assetto stesso delle società, dove l'azionista di controllo, i Comuni, che in questa veste sono interessati alla massimizzazione del profitto, sono anche controllori della corretta erogazione del servizio e della definizione delle tariffe che invece, nell'interesse dei cittadini, dovrebbero essere le più basse possibili. Finchè questo paradosso esisterà, il mio interesse borsistico per il settore rimarrà scarso.

**Luca Davi**

*luca.davi@ilsole24ore.com*