

«La grande cedola? Un errore ottico»

«Per molti anni, i gestori hanno tenuto Telecom in portafoglio nonostante le elevate perdite del titolo su Piazza Affari. Questo per due ragioni: il peso del titolo sul listino, e l'illusoria prospettiva di elevati dividendi per gli azionisti». È quanto sostiene Carlo Gentili tra i fondatori di Nextam Partners.

Quanto ha contato il peso di Telecom sui listini nelle scelte strategiche dei gestori?

La risposta è semplice: molto. È difficile che un gestore non abbia una posizione così importante in portafoglio. Questo vale per tutte le blue chip italiane, e quindi per Telecom come per Generali o Fiat, indipendentemente dall'andamento dei titoli. Se lei va a vedere i portafogli dei grandi fondi, i titoli dell'S&P/Mib ce li hanno tutti.

Ma una gestione attiva non dovrebbe evitare questi meccanismi e basarsi, piuttosto, sull'andamento di un titolo?

A parte gli Etf, tutti i fondi italiani si definiscono a gestione attiva. Ma se ancora una volta si guarda al portafoglio, diventa evidente come nella maggior parte dei casi non sia così. Le gestioni sono quasi tutte indicizzate, gran parte sono semipassive e di sicuro poco attive. Una gran maggioranza dei fondi si è adagiata su questo, sull'indicizzazione di fatto del portafoglio: se non glielo contesta nessuno, evidentemente va bene così.



Carlo Gentili, Nextam Partners

Consideri che spesso i risparmiatori sopportano l'andamento negativo di un titolo pur di ottenere dividendi elevati, com'è accaduto in passato nel caso di Telecom.

E non è un buon criterio sul quale basarsi?

Detesto quando ci si avvicina a un titolo azionario perché paga un alto dividendo. Certo, magari rende il 5%, ma se poi perde il 3% in Borsa siamo già scesi al 2%. E se perde il 10 per cento?

Nextam Partners ha Telecom in portafoglio?

Sì, da poco tempo, una scelta basata soprattutto sulla fiducia che la nuova compagine dia una svolta anche sul fronte industriale. Negli ultimi due anni, invece, non ho avuto il titolo in portafoglio.

Sin dai tempi della fusione con Olivetti c'erano molti aspetti che non mi convincevano, dalla *corporate governance* alle strategie industriali.

Andrea Curiat