



Piazza Affari / Chi fa «bottom fishing», la ricerca dei titoli depressi

Amplifon
e Ima in cima
alle preferenze
Acquisti anche
sulle «micro»
Perlier e Ratti

Al gestore americano piace la small-cap

C'è una pattuglia di titoli dimenticati a Piazza Affari. Piccole dimensioni e scambi esigui li relegano nel limbo. Eppure la scarsa visibilità non ha impedito agli investitori istituzionali, spesso stranieri, di puntare una *fiche*. Il *bottom fishing*, la ricerca di quei titoli finiti nel limbo, rivela più d'una sorpresa. «I fondi, specialmente quelli speculativi, — nota Enzo Chiesa direttore della sala operativa di **Banca Akros** — di solito si attestano sotto l'1,19% per evitare di dover comunicare in quali società investono». Nel caso di micro-cap, però, i lotti minimi con cui si muovono gli investitori fanno sì che si superi comunque la soglia del 2% fissata da Consob oltre la quale scatta l'obbligo di informativa.

Così emerge che a fare il pieno di investitori **Recordati** che a dire il vero tra le *small cap* italiane è una delle più grandi (supera gli 800 milioni di capitalizzazione) e **Amplifon**: nella società farmaceutica si contano sette fondi, tra cui Fortis e State Street Bank. Vanta un'analoga presenza di investitori e banche, di cui quattro

estere, **Amplifon**. Nella società di prodotti acustici si trovano **Pioneer Investments** (Gruppo Unicredit), Ford Motor Company Defined, Fidelity Investments, State Street Bank e **Solomon Brothers**. Una lunga lista, favorita anche dalla forte presenza di Amplifon sui mercati internazionali, Stati Uniti in testa.

Ma gli investitori hanno preso posizione anche in società ben più piccole. È il caso di un titolo dimenticato, come **Ratti**, che capitalizza briciole (appena 14 milioni) e dove, però,

tra i soci, con una quota del 2% figura la VolksBank Kapitalanlage. La stessa banca ha una passione per le micro-cap di Piazza Affari perché è riuscita a fare anche di meglio: in portafoglio ha un 3% della **Perlier**, l'azienda torinese di cosmetici che è una *nana* di Borsa (con un valore di mercato di soli 9 milioni).

È l'America che mostra una spiccata predilezione per i titoli sottili italiani. L'elenco è lungo: **Bear Stearns** è in **Smurfit**, la conglomerata finanziaria **Brown Brothers Harriman** detiene rispettivamente il 2,9%

di **Ima** e l'1,05% di **Sabaf**. Il Gruppo Mellon, oltre a **Recordati**, detiene una piccola partecipazione anche in **Navigazione Montanari**. Ha puntato su alcune microcap italiane anche Merrill Lynch, attraverso la divisione Investment Managers, entrando con un 5,7% in **Data Service**, piccolo operatore di outsourcing finanziario (capitalizza appena 65 milioni) e con 2% nella più tradizionale **Carraro**. Oltre a blue chip del Mib30, Fidelity Investments ha pure acquisito quote in **Ima**, nella società di *shipping* marittimo **Premuda** e in **Ericsson Italia**, finita di recente sotto Opa finalizzata al *delisting* da parte della casa madre.

Ci sono poi fondi pensione come BP Pension Fund e il fondo Ontario Municipality Employees che hanno una quota in **Sol**, mentre addirittura il fondo di uno Stato, lo Utah State Retirement System, ha una partecipazione residuale, pari allo 0,16%, in **Gewiss**. Il motivo di tanto interesse? «Tra le *small cap* si trovano spesso buone opportunità di investimento — spiega Mario Frondini di Fidelity Investments — perché con più frequenza il

mercato è inefficiente su questi settori e ci sono titoli sottovalutati». In questa particolare classifica gli italiani appaiono decisamente meno attivi, o forse più abili a rimanere sommersi: sopra il livello di osservazione si sono portati i fondi di **Banca Fideuram**, che hanno una quota del 3% in **Beghelli**, e **Alleanza Assicurazioni**, presente nel capitale della **Danieli Officine Meccaniche**. Ruolo di playmaker spetta a **Nextra Asset Management** (Banca Intesa) con un 2% in **Sabaf**, una quota simile in **Targetti** e in **Mondo Tv**. Presenza significativa (5,3%), per via della vicinanza geografica, è quella della **Popolare dell'Emilia Romagna** nelle **Ceramiche Ricchetti**.

Nemmeno gli hedge fund disdegnano sortite tra i piccoli di Borsa: la minuscola **Mirato** è finita nel mirino di Kairos, che nei mesi scorsi è entrata in **Coin** (si veda articolo qui sotto). «Il vero problema — conclude Chiesa — non è però tanto l'ingresso, quanto piuttosto l'uscita: su società piccole non c'è liquidità e il fondo rischia di rimanere bloccato senza la possibilità di realizzo».

pagina a cura di
Simone Filippetti



diffusione: 404259
lettori: -

15\05\2004

ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile

PAG.9

A caccia di perle

Investitori presenti nell' small-cap quotate a Piazza Affari

	Fondo	Quota (in %)	Fondo	Quota (in %)
Acqu. Nicolay	Julius Baer Multic. Sicav	2,050	Navig. Montanari	Mellon Bank n.d.
	Fidelity Int. Ltd	2,070	Ngp	Oyster Sicav 7,600
	Pioneer	0,270	Perlier	VolksBank Kapital. 3,090
Amplifon	State Street	0,005	Premuda	Fidelity Int. Ltd 2,030
	Ford Motor Comp. Definied	0,003	Ratti	VolksBank Kapital. 2,000
	Salomon Bros. Glob. Horiz.	0,170		Mellon Global Funds 0,060
Bon.Ferraresi	Julius Baer Multic. Sicav	3,200		State Street Bank n.s.
Beghelli	Fideuram	3,000		Fortis Ag 0,030
Cad It	Class Editore	2,090	Recordati	Small Cap World Fund 5,290
Carraro	Merr.Lynch Inv. Man.	2,000		Ford Motor Master Trust n.s.
Centr. Latte To	Bim	0,200		Gabelli Global Interactive 0,050
Danieli	Alleanza Ass.	2,300		American Funds Ins. 0,450
Ericsson	Fidelity Int. Ltd	2,030		Brown Brothers Harriman 1,050
Fnm	Banca Mps	2,100	Sabaf	Nextra Am 2,000
Cer. Ricchetti	PopEmiliaRomagna	5,300		Previra 2,100
Gewiss*	Utah State Retirement Syst.	0,160	Smurfit	Bear Sterns 1,750
Gabetti	Barclays Bank	20,000		State Street Trust Bp pension fund n.d.
	Merr. Lynch Inv. Man.	2,100	Sol	State Street Trust Ontario Mun. Empl. n.d.
	Fidelity Int. Ltd	4,900	Targetti	Henderson 3,390
Ima	Hunter Hall Mgnt	2,900		Nextra 2,920
	Brown Brothers Harriman	-2,900	Tas	Class Editore 2,030
Mirato	Kairos	2,060	Tecnodiffusione	Euromobiliare Sim 2,400
	Henderson	4,300	Vittoria Ass.	Ersel Am 3,000
Montefibre	Oyster Sicav	4,400		

*Dato aggiornato al 2003; le partecipazioni inferiori al 2% sono riferite alle azioni presentate in assemblea in base ai verbali

Hedge e dintorni / La strategia scommette sui risanamenti "miracolosi"

Caccia aperta sui bond Aprilia, Arena Fantuzzi e Ventaglio

Da Coin a Fin.Part. arrivano gli acquisti sui titoli «a rischio»

Dopo le blue chip, i titoli difensivi e le small cap, a Piazza Affari si sta timidamente affacciando una nuova tendenza: quella della caccia ai *turnaround*. Se c'è una categoria che oggi a Piazza Affari abbonda è quella delle società in crisi e così c'è chi scommette sul risanamento e il salvataggio delle aziende, comprando titoli. All'opera sono essenzialmente, ma non solo, hedge fund: è il caso, più recente, del Gruppo Coin. Nella catena di abbigliamento, oggi sotto una pesante cura sui conti, è entrato Centaurus Alpha Master col 2,9%, mentre l'hedge italiano Kairos ha arrotondato al 4,75%. Centaurus è un *vulture fund*, un investitore specializzato i crack e crisi aziendali: prima di Coin, dove fino a dicembre figurava anche Hermes, il fondo aveva preso una posizione, circa due anni fa, in Snia. Ma i fondi aggressivi non sono stati i soli a muoversi su Coin: anche altre inve-

stitori, con quote sotto il 2%, hanno

puntato su una futura ripresa della società (e del titolo). Nel capitale risultano accreditati anche Anima Sgr e Merrill Lynch Investment Managers. Per tutti quei fondi non ancorati al benchmark e che ricercano il total return i *turnaround* sono occasioni

L'esempio di Coin è stato seguito pochi giorni fa anche da Societe Generale che con i suoi fondi comuni è entrata col 2,1% in Fin.Part. Il gruppo fondato da Gianluigi Facchini, alla cui guida è di recente subentrato Gianni Mazzola, da un anno ha conti in dissesto (è in rosso per 150 milioni di euro) e deve fronteggiare pure il rimborso di un Bond da 200 emesso dalla controllata Cerruti. «In Europa, e in Italia specialmente — spiega Massimo De Marco di Duemme Hedge Sgr (Banca Esperia) — quello dei titoli sotto tensione è un mercato ancora agli inizi»

rispetto all'America. Nel nostro Paese, però, la puntata speculativa sui titoli distressed «è sfavorita da una legisla-

zione carente — prosegue De Marco — laddove negli Usa il capitolo 11 è una garanzia anche per gli investitori». Più che l'equity, però, a Piazza Affari vanno molto di moda le obbliga-

zioni *distressed*. In cima alla preferenze i bond Parmalat, ma anche tutta quella fascia di emissioni mid-corporate. Nell'ultima settimana, rivela un operatore, «sono stati acquistati in massa anche obbligazioni Aprilia». A comprare sono esclusivamente investitori specializzati che hanno preso di mira anche Fantuzzi e Viaggi del Ventaglio, altre due società sotto stress finanziario. Nel cesto degli ordinativi sono finite pure le obbligazioni della società alimentare Arena.

Negli ultimi tempi, però, non sono state soltanto le aziende in difficoltà a



diffusione: 404259
lettori: -

15\05\2004

ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile

PAG.9

stuzzicare gli appetiti degli hedge fund: sulla scia dell'Opal lanciata a dicembre da Pai Partners, il fondo londi-

nese Leonardo è salito sopra il 2% in **Saeco**, nell'ipotesi di un possibile rilancio dell'offerta, ma il successivo

dietrofront, innescato dall'annuncio di conti deludenti che hanno rischiato di far saltare l'operazione, hanno ridotto di molto l'interesse sul titolo.



Fernanda Pelati è dalla fine del 2003 il nuovo amministratore delegato di Coin

