



L'andamento del titolo

**Caltagirone Editore la più ricca con 423 milioni in cassa** a pag. 8

Il titolo Caltagirone Editore a tre mes.

## STORIE DI BORSA - 1 / LE SOCIETÀ QUOTATE CON PIÙ DISPONIBILITÀ IN CASSA

# Il sempre liquido Caltagirone

Le più liquide di Piazza Affari

Società	Cassa min € (a)	Debiti finanziari min € (b)	Posizione finanziaria netta min € (c-a-b)	Capitalizzazione min €	Totale attività min €	% Pfn su capitalizzazione	% Cassa su totale attività
Vianini Industria	85,9	0,5	85,4	115,7	129,1	74	66
Investimenti e Sviluppo	38,4	9,1	29,3	63,0	69,2	46	42
DeA Capital	159,6	—	159,6	376,0	271,1	42	59
Caltagirone Editore	423,2	135,0	288,2	775,9	1.211,1	37	25
Maffei	34,4	—	34,4	94,4	93,1	36	37
El.En	58,4	3,2	55,1	155,9	169,8	35	32
Vianini Lavori	198,3	1,2	197,1	557,7	694,3	35	28
Eurotech	119,6	19,7	99,9	289,4	182,8	35	55
Cairo Communication	96,8	12,9	83,9	299,4	219,8	28	48
I.Net	46,9	4,3	42,6	216,4	163,4	20	26

Note: Capitalizzazione al 06-6-2007, mentre i dati di bilancio sono al 31-12-2006. Per Cairo Communications il totale attività è aggiornato al 30 settembre 2006; (a) Cassa e investimenti a breve termine; (b) Debiti finanziari a breve e lungo termine; (c) Differenza tra liquidità e altre attività a breve facilmente liquidabili e debiti finanziari

Fonte: Ufficio Studi FinLabo su dati Reuters

Una disponibilità finanziaria in forte eccesso rispetto alle esigenze operative è spesso il preludio di operazioni di finanza straordinaria. Le società che presentano cospicue somme parcheggiate in cassa o in attività finanziarie facilmente liquidabili, utilizzano (prima o poi) tali risorse per procedere con aumenti di capitale gratuiti, per distribuire dividendi straordinari ai propri azionisti o per fare acquisizioni. E non è escluso che possano diventare, a loro volta, società bersaglio.

A distanza di un anno dalla prima ricerca condotta per «Plus24», l'ufficio studi di FinLabo, società indipendente specializzata in analisi quantitative sui mercati finanziari, ha aggiornato la speciale classifica delle società "super-liquide" di Piazza Affari, che presentano il più alto rapporto tra posizione finanziaria netta e capitalizzazione di mercato e con oltre un quarto dell'attivo di bilancio investito in liquidità ed altre attività finanziarie a breve.

**Le novità.** Le società presenti in classifica sono pressoché le stesse della precedente edizione. E se rientra nella normalità detenere in alcuni momenti della vita aziendale ingenti capitali liquidi, diventa invece un po' anomala la situazione delle aziende che persistono nel conservare la liquidità a scapito di possibili investimenti industriali.

Insieme alla holding del gruppo Caltagirone, che nel corso del 2006 ha acquistato azioni quotate di alcune controllate e che rimane comunque ben rappresentato in graduatoria con tre aziende della galassia (Caltagirone Editore, Vianini Industria e Via-

nini Lavori), non figurano più tra le società più liquide del listino Danielli e Tas. Quest'ultima paradossalmente, come paventato un anno fa (vedi «Plus24» del 3 giugno 2006), si trova oggi in una situazione finanziaria tutt'altro che positiva.

Tra le *new entry* di quest'anno con una posizione finanziaria netta di circa 160 milioni figura DeA Capital, fondo di investimento chiuso controllato dalla famiglia De Agostini, che è in attesa di concludere l'acquisizione di **Générale de Santé**, per oltre 400 milioni e che ha annunciato investimenti fino a 170 milioni in IDeA I Fund of Funds, fondo di fondi che investe nel mercato primario e secondario del private equity domestico e internazionale, e che fa riferimento a IDeA Alternative Investments, società sempre partecipata dal gruppo De Agostini. Con una filosofia simile si sta muovendo **Investimenti e Sviluppo** (Ex Centenari e Zinelli), che si caratterizza come fondo di *private equity* quotato, e che lo scorso dicembre ha raccolto 45,6 milioni di euro attraverso un aumento di capitale. Nuovo ingresso anche per **EL.EN**, grazie alla liquidità detenuta dalla controllata americana **Cynosure** dopo la quotazione.

**Le conferme.** Rispetto allo scorso anno due aziende del gruppo Caltagirone hanno visto crescere ulteriormente le proprie disponibilità finanziarie. **Vianini Industria** e **Vianini Lavori** con una serie di cessioni di partecipazioni hanno visto lievitare la loro posizione finanziaria netta rispettivamente a 85 e 197 milioni di euro.

Mentre l'altra società del gruppo, Caltagirone Editore, nonostante l'esborso di 120 milioni di euro per l'acquisto nel luglio scorso del 52% del «Gazzettino di Venezia», con un impegno ad acquistare un altro 25,76% della società entro la fine del 2008, ha mantenuto a fine 2006 una posizione finanziaria netta di 288 milioni.

**Le prede.** L'enorme disponibilità di cassa a volte diventa motivo di attrazione. «Maffei e I.Net — afferma Alessandro Guzzini, presidente di FinLabo — sono due società storicamente molto liquide che sono finite, nel corso dell'ultimo anno, nel mirino di due acquirenti». Gli azionisti di maggioranza di Maffei hanno ceduto la loro partecipazione al **Gruppo Minerali**, che in seguito ha lanciato un'Opzione obbligatoria sul restante 50,29% della società al prezzo di 3,016 euro per azione che gli ha consentito di salire all'81,62% del capitale: il gruppo ha poi annunciato la fusione per incorporazione di Maffei in Gruppo Minerali. **I.net**, invece, è stata soggetta ad un'Opzione da parte dell'azionista di maggioranza **British Telecom** finalizzata al *delisting* della società; l'offerta, tuttavia, non ha avuto successo perché alcuni azionisti hanno ritenuto il prezzo insufficiente. British Telecom ha deciso comunque di proseguire con l'operazione di fusione di I.net in **EL.EN**. Ancora una volta con buona pace degli azionisti di minoranza.

Gianfranco Ursino  
g.ursino@ilssole24ore.com

Aumentano ulteriormente le risorse finanziarie di Vianini Industria e Vianini Lavori