

LE SCELTE A PIAZZA AFFARI Con oltre 9 miliardi di euro investiti sul listino milanese, gli investitori esteri si buttano sulle small e medium cap. Ma c'è da fidarsi?

Le 30 piccole amate DAI GRANDI

ANDAMENTO IN BORSA DA INIZIO ANNO DELLE SOCIETÀ PIÙ APPREZZATE

RISPARMIO GESTITO	
Azimut	21,85
Ergo previdenza	16,88
SETT. COSTRUZIONI E IMM.	
Aedes	28,44
Astaldi	58,12
Permasteelisa	4,52
Risanamento	51,42
SETTORE CEMENTIERO	
Italcementi	1,63
Buzzi Unicem	2,99
Cementir	2,08
FASHION	
Geox	15,08
Coin	-10,62
Marzotto	14,00
Finpart	0,00
Olcese	0,00
UTILITY	
Amga	10,31
HOLDING	
Ifi p	6,11

Ifil	-2,68
Premafin	17,47
Gemina	40,16
COMPARTO INDUSTRIALE	
Ducati	16,55
Brembo	9,36
Interpump	16,20
De Longhi	-11,66
Targetti	25,08
Sias	6,12
Saes getters	-12,99
Zucchi	-6,58
CHIMICO	
Sol	1,07
Isagro	99,78
SMALL CAPS	
Engineering	9,92
Cairo communication	5,45
El.en	34,52
Mondo tv	-3,56
Algol	-13,91
Basicnet	13,80

MEDIA	
Mondadori	-5,19
Euphon	35,38
TELECOMUNICAZIONI	
Dmt	20,54
ATTIVITÀ FINANZIARIE	
Cr Firenze	15,63
BLUE CHIP DEL LISTINO	
Eni	7,12
Saipem	13,01
Intesa	6,58
Mediobanca	7,62
Erg	34,50
Fastweb	-9,52
Telecom	-12,39
Auto To-Mi	-16,96
ALTRE	
Mirato	-0,88
Lottomatica	-1,37
Amplifon	25,32
Richard ginori	-20,68
Granitiffiandre	6,62

**SEGUIRE
L'ESEMPIO
DEI FONDI
STRANIERI?
SI PUÒ FARE,
MA CON
MOLTA
CAUTELA**

di Livia Zancaner

Azimut, Bulgari e Interpump. Geox, Targetti e Permasteelisa. Sono solo alcune delle oltre 30 società di piazza Affari su cui hanno puntato gli occhi i grandi investitori istituzionali esteri, soprattutto americani ma non solo. E la novità è che, considerando esclusivamente le partecipazioni superiori al 2% del capitale, pare che i big dei big tra i fondi stranieri preferiscano, nel nostro listino, le piccole e medie imprese. Coincidenza o meno, le più gettonate sono sempre le stesse.

Secondo una ricerca condotta da *Milano Finanza*, infatti, con oltre 9 miliardi di capitali investiti nella borsa italiana, 43 tra gli investitori istituzionali esteri presenti a piazza Affari e provenienti da Stati Uniti, Inghilterra, Francia e Spagna, ma anche Giappone e

Libia, preferiscono investire in società come Isagro, Premafin, Marzotto, Finpart, Amplifon e Cassa di risparmio di Firenze, mentre considerano meno appealing le big come Mediaset, Autogrill, Alleanza e Finmeccanica.

Attenzione, però: tantissimi fondi, pur non comparando nel capitale delle società dell'S&P/Mib, ne possiedono spesso una parte significativa. Si tratta sempre del problema, su cui si è più volte discusso, della soglia delle partecipazioni rilevanti: il 2% di società come Eni, Telecom, Tim, Autostrade, Enel, Intesa, non è certo paragonabile al 2% di Richard Ginori, Algol o Mondo tv.

In ogni caso, le piccole che piacciono ai grandi sono, bene o male, sempre le stesse.

Ma questo cosa significa per il piccolo investitore che si affaccia per la prima volta a piazza Affari? Il consiglio è prendere come esempio i grandi investitori istituzionali esteri ed investire su quelle small e medium cap che piacciono tanto al di fuori dell'Italia? La parola d'ordine, non solo per i gestori ma anche per i fondi stessi, è prudenza. Il piccolo investitore non ha a disposizione tutte le informazioni che possiedono i grandi, ma soprattutto non può conoscere con trasparenza e correttezza i movimenti dei fondi nel capitale delle società. E alcuni mettono la pulce nell'orecchio, facendo presente che spesso le piccole e medie imprese sono più attraenti semplicemente perché più manovrabili.

Gli stranieri a Milano. Ma quali sono i principali investitori istituzionali esteri che fanno man bassa di azioni a piazza Affari?

Tra i grandi big di matrice americana troviamo in pole position

Fidelity investments, che con oltre 3,5 miliardi di euro ha un portafoglio che comprende tutti i tipi di società, con quote nel capitale che arrivano fino al 7,9% (Pirelli re). Fidelity copre infatti società big tra i titoli del settore petrolifero, come Eni (2%), Erg (4,65%) e Saipem (2%), ma anche alcune delle più piccole come El.en (2%), mentre venerdì 6 maggio ha ridotto sotto al 2% la partecipazione in Astaldi.

Al secondo posto della classifica degli stranieri in Italia troviamo, con 1,6 miliardi, Capital research and management company, forte però di una partecipazione del 2,08% nel gruppo del cane a sei zampe.

Tra i fondi più conosciuti, a quota 250 milioni, compare Schroder, gruppo finanziario internazionale specializzato nella gestione di capitali, con 149,5 miliardi di patrimonio al 30 settembre 2004. Considerando esclusivamente le partecipazioni rilevanti, Schroder sembra preferire le medie imprese e punta, tra le altre, su Azimut, Beni stabili, Ergo previdenza Emak e Sol.

Ma tra la galassia dei fondi presenti a piazza Affari, oltre ai più conosciuti come Egerton (132 milioni circa), Morgan Stanley, Merrill Lynch, SocGen, Lazard, Jp Morgan, Csfb e molti altri, spuntano anche nomi meno conosciuti dal mercato italiano.

Balzano all'occhio, ad esempio, il gruppo spagnolo Mariscal consultadoria e servicios e la multinazionale giapponese Itochu corporation

(che con oltre 500 società è leader in Giappone nel settore telecomunicazioni, information technology, internet, media e retail), entrambe nel capitale della Richard Ginori, società famosa per le ceramiche di pregio.

Al quinto posto tra i grandi investitori, grazie ad una quota di quasi il 5% in Mediobanca, per un totale di 499 milioni, scala

la classifica Groupama holding, il colosso assicurativo francese che ha chiuso il 2004 con un risultato netto pari a 359 milioni di euro.

La posizione appena prima è occupata dalla Lafico (Lybian arab foreign investment), braccio finanziario di Mohammar Gheddafi, che detiene ancora quote rilevanti in Fiat, Juventus, Capitalia, Olcese e Finpart.

E, tra gli investitori interessati esclusivamente alle small cap, ecco balzare all'occhio Threadneedle, che gestisce il fondo European smaller companies growth, ma che venerdì scorso ha diminuito sotto al 2% la

partecipazione in Amplifon.

Le preferite del listino.

Non tenendo presente le più capitalizzate di piazza Affari, in cui spesso i fondi

hanno una quota inferiore al 2% (basti solo pensare al fondo pensione degli idraulici Usa, al Botswana fund o agli elettricisti delle Hawaii che investono in Teleccm. O anche a Fastweb e all'incognita su chi ha sottoscritto l'aumento di capitale) la società che va più di moda in assoluto tra gli stranieri è, nel risparmio gestito, Azimut. Ma non sono da meno neanche Permasteelisa (che era stata quasi dimenticata dal mercato italiano), Interpump e Campari. Tra le particolarità, ce ne sono due che balzano subito all'occhio: Richard Ginori e i suoi due fondi, spagnolo e giapponese, e le preferite di Julius Baer, Acquadotto Nicolay e Bonifiche ferraresi.

Agli stranieri piace molto in Italia anche il settore fashion e dintorni: tra le preferite del listino rientrano infatti Geox, Marzotto, Coin, Bulgari e Olcese. Ben richiesti i titoli del comparto costruzioni e cemento, mentre tra le medium e small cap i fondi scelgono Engineering, Cairo communication, Mondo tv, Isagro (che da inizio anno ha guadagnato quasi il 100%) e poche altre.

Caratteristica comune delle quotate milanesi più amate dagli stranieri è la performance rea-

lizzata in borsa da inizio anno: a parte una decina circa, le altre hanno infatti registrato una performance positiva.

I consigli degli addetti ai lavori. Cosa dire allora ai piccoli investitori che stanno alla finestra e osservano l'operato dei grandi esperti del settore?

L'opinione comune dei gestori e dei fondi stessi (*vedi intervista in alto*) è di usare cautela e di non farsi abbagliare da specchietti per le allodole.

Gli investitori istituzionali hanno altri mezzi di informazione rispetto al retail, e la stessa informazione che per i primi può essere utile, per i secondi può risultare del tutto fuorviante.

L'operato dei fondi, inoltre, non può essere monitorato costantemente: molti, infatti, non possiedono partecipazioni rilevanti nel capitale delle società ma solo sotto al 2%, e il piccolo investitore non può esserne a conoscenza.

Ma esiste anche la componente speculativa. Non sempre infatti, secondo alcuni esperti del mercato, all'impennata in borsa di certi titoli corrisponde un effettivo valore della società. Secondo i più maliziosi, gli stranieri puntano sulle small cap per pura attività speculativa: essendo società illiquide hanno un maggiore grado di manovrabilità.

Ma può anche darsi, sottolineano altri, che per un investitore straniero sia più appealing investire in società con storie particolari. C'è da aggiungere, inoltre, che l'Italia è da sempre conosciuta all'estero per un'economia particolare, basata per la maggior parte su una costellazione di piccole e medie imprese. (riproduzione riservata)

DOVE E QUANTO HANNO INVESTITO GLI INVESTITORI

società partecipate	quota	valore di borsa	società partecipate	quota	valore di borsa	società partecipate	quota	valore di borsa
FIDELITY	Valore partecipazioni	3500 mln €	Juventus	7,50%	12,2	Geox	3,73%	64,4
Amplifon	7,54%	74,6	Olcese	21,71%	2,4	Permasteelisa	4,22%	15,2
Astaldi*	2,04%	8,9	Capitalia	5%	443,7	Sorin	2,37%	19,4
Azimut	2,03%	13,9	GROUPAMA GAN		499,2 mln €	ARTISAN INTERNATIONAL		106,8 mln €
Bpvn	4,96%	265,8	Mediobanca	4,97%	499,2	Cementir	2,35%	15,8
Bulgari	4,86%	122,8	DELAWARE		444,25 mln €	Saipem	2,15%	91
Buzzi Unicem	7,46%	25,6	Intesa	2,03%	444,25	MORGAN STANLEY		101 mln €
Cr Firenze	5,00%	113	SCHRODER		250 mln €	Beni Stabili	2,03%	27,5
Campari	5,00%	79,9	Amga	2,03%	11,5	Saes Getters	6,62%	17
El.En	2,00%	2,2	Auto To-Mi	2,06%	28,8	Aedes	4,62%	23,8
Eni	2,01%	1573	Auto Meridionali	2,08%	3,6	Campari	2,06%	32,8
Erg	4,65%	88	Azimut	4,51%	30,8	APAX		85,7 mln €
Lottomatica	4,70%	105,5	Beni Stabili	3,34%	72,3	Azimut	12,52%	85,7
Fastweb	4,99%	140,6	Creдем	2,07%	50	CAISSE DES DEPOTS		79 mln €
Mediobanca	2,06%	206,9	Ducati	2,01%	3	Bulgari	2,23%	55,5
Pirelli Re	7,99%	142	Emak	2,01%	2,5	Marzotto	2,22%	23,5
Premuda	2,05%	9,9	Ergo Previdenza	10,12%	51,5	MONTE DE PIEDAD		68 mln €
Saipem	2,06%	87,2	Jolly Hotels	10,14%	13,2	Banca Carige	2,31%	67,9
CAPITAL RESEARCH		1600 mln €	Saes Getters	2,06%	5,3	SCUDDER KEMPER		67,6 mln €
Eni	2,08%	1612	Sol	5,02%	20	Bulgari	2,71%	67,6
Permasteelisa	2,17%	7,8	Targetti	2,19%	2	K CAPITAL		64,6 mln €
BRANDES INVESTMENTS		657,5 mln €	EGERTON		132 mln €	lfi	5,33%	44,5
Intesa	2,74%	598,6	Auto To-Mi	2,10%	29,4	Risanamento	2,57%	20
Permasteelisa	2,51%	9	Cir	2%	3	GARTMORE		62,6 mln €
Telecom Italia	3,62%	49,8	lfil	2,17%	72	Astaldi	5,32%	23
LAFICO		543,6 mln €	Sias	2,01%	27,7	Geox	2,29%	39,6
Fiat	2,00%	82,8	WELLINGTON		112,5 mln €	TWEEDY		55 mln €
Finpart	8,95%	2,4	Brembo	3,22%	13,5	Mondadori	2,03%	42,2

ISTITUZIONALI STRANIERI IN PIAZZA AFFARI

società partecipate	quota	valore di borsa	società partecipate	quota	valore di borsa	società partecipate	quota	valore di borsa
Maffei	4,40%	2,2	SOCGEN		37,77 mln €	CSFB		9 mln €
Sol	2,01%	8	Amga	2,18%	12,4	Gemina	2,03%	9
Zucchi	2,78%	2,5	Finpart	2,15%	0,6	COMMONWEALTH OF PENNSYLVANIA		8,84 mln €
MUNCHENER RE		53,7 mln €	lfi	2,97%	24,8	Interpump	2,26%	8,84
Ergo Previdenza	10,54%	53,7	THREADNEEDLE		35,66 mln €	HARRIS		7,6 mln €
PIONEER		53 mln €	Amplifon*	2,26%	22,4	Ducati	4,97%	7,6
Italcementi	2,37%	53	Dmt	5,04%	13,2	JULIUS BAER		7,1 mln €
HENDERSON		52,4 mln €	DWS INVESTMENTS		26,2 mln €	Acquedotto Nicolay	2,05%	1
Azimut	4,69%	32,1	Azimut	2,22%	15,2	Bonifica Terreni Ferraresi	5,04%	6,1
Beni Stabili	2,28%	30,8	Euphon	2,33%	1,2	CREDIT SUISSE EQUITY FUND		6,1 mln €
Targetti	4%	3,9	Granitifiandre	2,01%	5,4	Algol	3,98%	0,4
Cairo	3,87%	12,5	Zucchi	5,00%	4,4	Mirato	4,96%	5,7
Mirato	4,36%	5	JP MORGAN		22,8 mln €	ANTARES		5,06 mln €
VICTORIA&EAGLE		47,25 mln €	Astaldi	2,13%	9,2	Isagro	2,33%	5,06
Popolare Di Lodi	2,02%	47,25	Isagro	5,06%	10,9	VIRTUS		4,98 mln €
CREDIT INDOSUEZ		43,7 mln €	Mondo Tv	2,16%	2,6	Rgi	17,19%	4,98
Premafin	9,05%	43,7	INTERNATIONAL INNOVATIVE		19,57 mln €	MARISCAL		3,49 mln €
LAZARD		42,8 mln €	Aedes	3,79%	19,5	Richard Ginori	6,97%	3,49
Campari	2,08%	33,1	MASSACHUSETTES FINANCIAL COMPANY		11,57 mln €	TOCHU		1 mln €
Premafin	2,01%	9,7	Interpump	2,96%	11,6	Richard Ginori	2,00%	1
MERRILL LYNCH		41,3 mln €	LEONARDO CAPITAL		10,68 mln €	TOTALE DELLE PARTECIPAZIONI INVESTITORI ESTERI IN PIAZZA AFFARI		9030,72 mln €
Azimut	5,02%	34,4	Smurfit	6,56%	10,7			
Engineering	2,09%	6,8	FRANKLIN TEMPLETON		10,4 mln €			
CENTAURUS		39,4 mln €	De Longhi	2,22%	10,4			
Astaldi	2,11%	9,1						
Coin	5,02%	7,9						
Marzotto	2,11%	22,3						

* Sotto al 2% da venerdì 6 maggio