

AZIONISTI RILEVANTI Nel capitale delle società del Nuovo mercato, oggi sgr & private equity pesano quasi il 40% in meno di un anno fa. Ma la fuga ha interessato anche le blue chip del Mib30: -13%. Che invece hanno visto crescere del 23,8% i pacchetti di banche, fondazioni e assicurazioni. Lo rivela uno studio di Investor-Relations.it

A Milano fondi in libera uscita

di Carla Ferron

Fuga da piazza Affari. Gli investitori istituzionali nell'ultimo anno si sono allontanati dalle società quotate italiane. Il fenomeno ha assunto un rilievo particolare soprattutto nel caso del Nuovo mercato: sul listino nato per accogliere le cosiddette imprese ad alto potenziale di crescita, il peso di sgr, fondi comuni e di private equity tra i soci rilevanti, quelli cioè che possiedono direttamente o indirettamente più del 2% del capitale sociale, si è ridotto quasi del 40%. Ma il disamore degli istituzionali ha colpito anche le blue chip del Mib30, tradizionalmente meno sensibili a variazioni di quote rilevanti nella compagine sociale, vista anche la loro dimensione. Fondi comuni e di private equity, società di gestione italiane ed estere oggi pesano infatti un 13% in meno nel capitale dei grandi gruppi di piazza Affari.

È quanto emerge da una ricerca condotta da Investor-Relations.it, portale italiano delle investor relation gestito dall'agenzia Sec relazioni pubbliche e istituzionali, che, sulla base dei dati Consob, ha scattato una fotografia dei cosiddetti azionisti rilevanti delle società del Mib30 e del Nuovo mercato a circa un anno di distanza. Obiettivo: verificare come sia cambiato il peso delle singole categorie di investitori dal 31 dicembre 2002 al 20 gennaio scorso. La ricerca è stata, infatti, effettuata suddividendo i partecipanti ai capitali azionari in quattro grandi famiglie: banche, fondazioni e assicurazioni; fondi comuni, società di gestione del risparmio, private equity e altri investitori istituzionali; persone giuridiche (ovvero associazioni riconosciute, società di capitali ed enti pubblici) e, infine, le persone fisiche.

«Dalla lettura dei risultati», è il commento di Fiorenzo Tagliabue, presidente di Sec, «si evince proprio un netto cambiamento degli assetti proprietari tra fine 2002 e il 20 gennaio scorso nella categoria che comprende sgr e altri investitori istituzionali». Un cambiamento trasversale.

La presenza di questa famiglia



di soggetti risulta infatti in calo, coem detto, non solo nel Nuovo mercato, dove il peso di fondi & company tra i cosiddetti azionisti rilevanti è diminuito del 38,43%, ma, per quanto in misura inferiore, anche nel Mib30, dove la flessione è stato del 13,16%.

Le ragioni della minifuga dalle blue chip italiane da parte di private equity, gestori e sgr più in generale? «È difficile trovare una motivazione particolare. Potrebbe esserci stato, comunque, un riposizionamento degli istituzionali su altre aree geografiche o su tipologie di settori industriali diversi», risponde Tagliabue. Magari poco rappresentati alla borsa di Milano.

La blue chip più abbandonata dagli istituzionali, sempre limitatamente alle partecipazioni rilevanti dichiarate alla Consob, è stata la Bnl (-6,3%). Corteggiata da imprenditori come Danilo Coppola, Diego Della Valle e Giuseppe Statuto (non a caso il peso delle persone fisiche è risultato invece in crescita di quasi il 9%), la banca capitolina ha perso per strada sia Franklin resources che Azimut sgr. Tanto che tra i soci con oltre il 2% del capitale a gennaio restava solo Schröder investment.

E sono stati proprio gli stranieri ad aver abbandonato in più di un caso le blue chip italiane: tra gli esempi, ci sono Artisan partners, in uscita da Autogrill, di cui deteneva più del 3%, o di Putnam advisory, che ha dismesso il 2,24% di Mediaset.

A fare da contraltare alla riduzione dell'investimento degli istituzionali nelle società del Mib30 è stato il notevole incremento delle partecipazioni detenute invece, oltre che dalle persone fisiche (+14,18%) e giuridiche (+16,7%), da banche, assicurazioni e fondazioni bancarie. In crescita del 23,75% nel Mib 30, complici anche operazioni di riassetto di alcuni gruppi. Tra le blue chip più gettonate da questa famiglia di investitori compare, per esempio, Autostrade, che ha visto l'ingresso nel capitale della Popolare di Milano, di Jp Morgan Chase e l'incremento della quota di Deutsche bank. Complessivamente il peso di questa categoria di soci in Autostrade è così salito dal 2% circa di fine 2002 all'attuale 14,72%. Ma anche Antonveneta ha visto salire dal 6,5 al 14,9% il peso di banche e assicurazioni (Abn Amro e Allianz). In controtendenza Unicredit e Mps, a seguito della riduzione delle quote delle fondazioni bancarie.

Ben diversa la situazione sul Nuovo mercato.

Capitali frazionati. «La riduzione degli istituzionali nel Nuovo mercato, come già era emerso in una nostra ricerca del settembre 2002, si può spiegare», commenta sempre Tagliabue, «con un atteggiamento maggiormente selettivo da parte di questa categoria di investitori, che ha avuto come conseguenza una riduzione delle posizioni sui titoli dalla redditività più incerta». Ma non solo. Nel 2003, infatti, è proseguita l'uscita dei pri-

vate equity, protagonisti di numerosi investimenti nella fase pre-ipo. Esempio il caso di Datamat, oggetto di disinvestimento da parte di Europartners II, del gruppo 3I e di Mittel, che insieme detenevano a fine 2002 il 23,7% del capitale. Nonostante la riduzione di quasi il 40% del peso degli istituzionali sia stata in qualche modo coperta dall'incremento delle quote appartenenti a persone giuridiche (+43,6%), il totale degli azionisti rilevanti nelle società quotate sull'Nm ha subito complessivamente una perdita del 7,5%. Il Nuovo mercato, infatti, ha perso consensi anche tra le persone fisiche (-11,4%) e banche-fondazioni-assicurazioni (-1,3%). In altre parole, i capitali azionari delle società quotate su questo segmento sono diventati ancora più frazionati. In minoranza (meno del 50%) i casi di accentramento delle quote in poche mani. Tra questi si segnalano quelli di Acotel, Cairo communication, al 73,8% controllata da Urbano Cairo, Cardnet, che fa capo alla famiglia Camilleri, Cdb Web Tech (Carlo De Benedetti) e Cdc. O, ancora, Datalogic, E.Biscom, Esprinet, Mondo TV e I.Net, controllata da Bt.

Quale paradiso. La ricerca di Investor-Relations.it ha poi analizzato la presenza, tra i soci rilevanti delle imprese quotate di Mib 30 e Nuovo mercato, di realtà che hanno sede in paesi con significative agevolazioni fiscali, i cosiddetti paradisi fiscali.

Lo stato più gettonato da queste società e dai soci diretti (a volte le due denominazioni non coincidono, perché il dichiarante è diverso dall'azionista diretto) è il Lussemburgo. In media il 63,9% delle società offshore presenti ha lì la propria sede. «Più in particolare, nel Mib 30», sottolinea la ricerca, «il 77,8% delle società off-shore è in Lussemburgo. Tra queste ci sono azionisti rilevanti di Bnl, Capitalia, Luxottica group, Mediobanca e Mediolanum. Nel Nuovo mercato è il 50% (+8,3% rispetto a fine 2002) delle società offshore ad avere sede in Lussemburgo. Come nel caso, per esempio, dei soci rilevanti di Algol, ePlanet, Gandalf, Reply, Prima Industrie e Txt E-Solutions». Sostanzialmente invariato, sempre secondo l'indagine, nell'ultimo anno il numero di società con sede negli altri stati offshore: al 20 gennaio 2004 è stata verificata la presenza di azionisti rilevanti alle Bahamas (Acotel Group), all'Isola

di Madeira (Dmail.it e Chl), alle Barbados (Cto), alle Isole Cayman (Engineering, e NovusPharma al 31/12/03), nel Delaware (Banca Intesa) e in Irlanda (Generali).

«La presenza tra i soci rilevanti di molte imprese quotate di realtà con sede in paradisi fiscali», commenta Tagliabue, «non è da leggersi necessariamente come un fenomeno di per sé negativo. Certo, il fatto di avere alla cima della piramide soggetti off-shore dovrebbe essere compensato da un maggiore sforzo informativo da parte delle imprese. In altre parole, alla luce del contesto attuale, le società quotate dovrebbero assumere impegni di trasparenza più importanti rispetto a quelli imposti dalla normativa». (riproduzione riservata)

MIB 30/COME È CAMBIATO IN 12 MESI IL PESO DELLE DIVERSE CATEGORIE DI INVESTITORI

VARIAZIONE DEI SOCI RILEVANTI DAL 31/12/2002 AL 20 GENNAIO 2004 ELABORAZIONE INVESTOR-RELATIONS.IT (SEC) SU DATI CONSOB

Società	Persone fisiche Var. %	Banche, Fond., Ass. Var. %	Persone giuridiche Var. %	Fondi, società di gestione del risparmio, private equity e altri investitori istituzionali		Var. %
				31 dicembre 2002	20 gennaio 2004	
Alleanza Assicurazioni	0	0	0			0
Assicurazioni Generali	0	7,581	-0,001			0
Autogrill	0	2,01	0	3,142 (Artisan partners ltd partnership-America)		-3,142
Autostrade	0	12,65	32,155	2,19 (Egerton capital ltd partnership - Regno Unito)		-2,19
Banco Popolare Verona e Novara	0	0	0	7,918 (5,878 Fidelity investments attraverso Fidelity International Limited (3,516) e FMR Corp (2,362) che hanno effettuato congiuntamente la dichiarazione; 2,040 Amvescap plc)	7,879 (5,878 Fidelity investments attraverso Fidelity International Limited (3,516) e FMR Corp (2,362) che hanno effettuato congiuntamente la dichiarazione; 2,001 Harris associates lp)	-0,039
Banca Antonveneta	2,026	8,424	1,18			0
Banca Fideuram	0	0				
Banca Intesa(1)	0	1,713	0	4,775 (2,034 Delaware international advisers ltd; 2,741 Brandes investment partners llc-America)	4,775 (2,034 Delaware international advisers ltd; 2,741 Brandes investment partners llc-America)	0
Banca Mps	2,82	-8,928	-0,326			0
Bnl	8,951	-0,221	3,642	8,774 (4,293 Franklin resources inc - America; 2,453 Schroder Investment Management; 2,028 Azimut SGR)	2,453 (Schroder Investment Management Ltd)	-6,321
Capitalia	0	1,785	-7,498	3,15 (Finnat Fiduciaria per azioni)	6,203 (3,15 Finnat fiduciaria per azioni; 3,053 Stichting Pensionfonds ABP)	3,053
Edison	0	0	-0,081			0
Enel	0	0	-7,282			0
Eni	0	0	-0,014			0
Fiat	0	-2,65	-3,634	9,438 (3,009 Dodge & Cox; 2,288 Pictet & Cie Banquiers; 2,137 Southeastern Asset Management Inc; 2,004 Libyan Arab Foreign Investment Company sa)	7,15 (3,009 Dodge & Cox; 2,137 Southeastern Asset Management Inc; 2,004 Libyan Arab Foreign Investment Company sa)	-2,288
Finmeccanica	0	0	0			0
Luxottica Group	0	0	2,013			0
Mediaset	2,385	0,019	-2,285	2,236 (The Putnam Advisory Company llc)		-2,236
Mediobanca	0	2,966	0			0
Mediolanum	-2,001	0	0			0
Ras	0	3,783 (2)	0			0
Saipem	0	0	0			0
San Paolo Imi	0	-2,681	-1,152			0
Seat Pagine Gialle (3)	0	0	n.s.			0
Snam Rete Gas	0	4,043	0			0
Telecom Italia (4)	0	2,25	n.s.			0
Tim	0	0	-0,03			0
Unicredit Italiano	0	-8,992	0			0
Totale	14,181	23,752	16,687			-13,16

Note

Bpu: Nessun azionista possiede più del 2% del capitale votante

1) Al 31/12/2002 non risultavano presenti comunicazione alla Consob. Si è, pertanto, considerata la comunicazione al 30/6/2003

2) Percentuale determinatasi in seguito a riduzione capitale sociale ordinario da 719.981.309 azioni ordinarie a 670.497.920

3) Società nata nel 2003 dopo la scissione della Seat PG in Seat pagine gialle e Telecom Italia Media.

4) Nel 2003 operazioni di fusione hanno portato all'accorciamento della catena di controllo di Pirelli su Telecom

NUOVO MERCATO/PROSEGUONO I DISINVESTIMENTI DEI PRIVATE EQUITY

VARIAZIONE DEI SOCI RILEVANTI DAL 31/12/2002 AL 20 GENNAIO 2004. ELABORAZIONE INVESTOR-RELATIONS.IT (SEC) SU DATI CONSOB

Società	Persone fisiche Var. %	Banche, Fond., Ass. Var. %	Persone-giuridiche Var. %	Fondi, società di gestione del risparmio, private equity e altri investitori istituzionali		Var. %
				31 dicembre 2002	20 gennaio 2004	
Acotel	-2,604	0	0		4,788 (Galway Investments B.V., socio unico Cofiri)	4,788
Aisoftware	0	-5,113				0
Algol	9,292	2,19	-6,936	5,117 (Credit Suisse Equity Fund Management Company SA)	3,98 (Credit Suisse Equity Fund Management Company SA)	-1,137
Art'è	0	0	0,428	5,001 (Monte Paschi am sgr)	3,917 (3,917 Monte Paschi am Sgr)	-1,084
BB Biosearch	0	3,72	0	6,646 (3I Group PLC)	6,646 (3I Group PLC)	0
Buongiorno Vitaminic	14,679	0	2,905	13,905 (13,905 Kiwi Management Company Ltd)	2,018 (SanPaolo IMI Private Equity Scheme B.V.)	-11,887
CAD It	0	0	0	2,103 (Monte Paschi Asset Management Sgr Spa)		-2,103
Cairo	0	0	0	7,897 (3,871 Henderson Global Investors Ltd; 2,025 Azimut Sgr; 2,001 Sella Sicav Lux)	3,871 (3,871 Henderson Global Investors Ltd)	-4,026
CardNet	-9,469	0	0	3,563 (3,563 Bpc Investimenti Sgr)	3,563 (3,563 Bpc Investimenti Sgr)	0
CDB	-0,664	0	0			0
CDC	0	0	-5,294		2,016 (2,016 Monte Paschi Asset Management Sgr)	2,016
CHL	30,708	0	3,525			0
CTO	0	0	0			0
DADA	0	0	0			0
DataLogic	0	0	0,847			0
DataMat	8,316	4,277	0	23,72 (9,675 3I Europartners II LP; 9,675 3I Group PLC; 4,37 Chase Mittel Capital Holdings II NV)		-23,72
DataService	0	0	7,219	12,148 (10,05 Merrill Lynch Investment Managers Ltd; 2,098 Bipiemme Gestioni Sgr)	9,858 (9,858 Merrill Lynch Investment Managers Ltd)	-2,29
DigitalBros	0	0	0			0
Dmail	0	-2,93	0			0
eBiscom	-27,162	0	12,115	3,913 (Star Venture I SCPA)	3,913 (Star Venture I SCPA)	0
Ei En	2,14	0	2,092	2,02 (Kairos Fund Ltd)	2,02 (Kairos Fund Ltd)	0
Engineering	0	0	0	11,31 (Angelventures Servicios de Consultoria SA)		0
ePlanet	-11,562	0	37,189	2,927 (2,927 Mps AM Sgr Spa)		2,927
Esprinet	0	0	0	27,159 (Gulos Investment BV, Olanda)	27,159 (27,159 Gulos Investment BV)	0
Euphon	0	0	0			0
Fidia	0	0	0			0
Finmatica	0,762	0	-2,998			0
Gandalf	2,85	0	0			0
Inet	0	0	-1,342			0
Inferentia	-2,301	0	0	4,71 (Nextra IM Sgr Spa)		-4,71
ItWay	-1,75	0	-2,933	2,789 (Generali AM Sgr Spa)	7,346 (4,557 Nextra IM Sgr Spa; 2,789 Generali AM Sgr)	4,557
MondoTV	-9,31	0	0	17,637 (9,711 3I Group PLC; 7,926 HMB Bio Ventures Ltd)	17,637 (9,711 3I Group PLC; 7,926 HMB Bio Ventures Ltd)	0
NovusPharma	-2,05	0	0	39,977 (Galway Investments B.V., socio unico Cofiri)	39,977 (Galway Investments B.V., socio unico Cofiri)	0
NTS	0	0,001	0			0
Poligrafica	0	0	0	24,875 (10,152 Helios Private Equity SA, Fondo Unicredit; 9,918 Cambria Holding SA; 4,805 Sviluppo Italia)	21,096 (9,043 Helios Private Equity SA, Fondo Unicredit; 7,248 Cambria SA; 4,805 Sviluppo Italia Spa)	-3,779
PrimaIndustrie	6,908	0	0	2,305 (Azimut Sgr Spa)	4,319 (2,305 Azimut Sgr; 2,014 Oyster Sicav)	2,014
Reply	0	0	0			0
TAS	-6,97	0	0			0
TC Sistema	-6,206	0	-1,421			0
Tecnodiffusione	-2,187	-3,417	0			0
Tiscali	0	0	-0,88			0
TXT E-solutions	-4,797	0	-0,948			0
Totale	-11,377	-1,272	43,568			-38,434