

CLASSIFICHE

Chi investe davvero
nelle pmi quotate

BORSA & PMI Investitori istituzionali non solo nazionali mostrano di credere sempre di più nelle pmi di Piazza Affari. Idem i fondi alternativi come Amber, entrato in Carel. Mentre TheSpac è pronta a raccogliere 50 milioni. Chi sono i seguaci dell'industria

Piccola Italia, grande fiducia

di Elena Dal Maso

I maggiori investitori sul segmento Aim di Piazza Affari sono italiani. Prima fra tutti è Mediolanum Gestione Fondi con 102,4 milioni di euro suddivisi tra 53 titoli. Significa che la società che fa capo alla famiglia Doris ha investito in almeno un titolo su due delle 103 pmi quotate. Fra l'altro Mediolanum ha ottenuto di recente il via libera per diventare nomad dell'Aim e portare direttamente in quotazione le aziende italiane. I tre maggiori investitori sullo Star, invece, sono esteri. Si tratta di tre nomi di rilievo quali Norges Bank, Elliott management e il colosso americano Fidelity. Lo riporta la ricerca condotta da KT&Partners su dati Factset per *MF-Milano Finanza*.

Nella lista dell'Aim al secondo posto compare Kairos Partners con 80,3 milioni di euro, pari al 2,88% del portafoglio globale della società di gestione milanese; seguono Arca Fondi a quota 44,29 milioni di euro e quindi Anima sgr. Quest'ultima si posiziona con 38,28 milioni di euro per 16 investimenti realizzati, pari allo 0,18% degli asset totali in gestione, ovvero 10,75 miliardi di euro.

Nel complesso i primi 40 investitori nell'Aim sono esposti oggi per poco meno di 700 milioni di euro (414,9 milioni se si tolgono le spac, i veicoli speciali), contro i 7,22 miliardi dei maggiori 40 gruppi che hanno investito sullo Star. Quest'ultimo è il segmento ad alti requisiti di Piazza Affari dove possono quotarsi società con una capitalizzazione compresa fra 40 milioni e il miliardo di

euro. È il segmento contiguo all'Aim. Se infatti all'Aim arrivano le piccole aziende, sullo Star giungono le medie. E non a caso le società dell'Aim, quando crescono, mirano a passare allo Star, come ha appena fatto Giglio e come ha fatto in precedenza Tecnoinvestimenti (mentre Triboo, per esempio, ha preferito trasferirsi sul Mta). Questo perché lo Star piace molto ai grandi fondi esteri, che apprezzano il fatto di avere a disposizione quattro trimestrali obbligatorie, le comunicazioni in italiano e anche in inglese, la elevata liquidità (35% minimo di flottante), la corporate governance (l'insieme delle regole che determinano la gestione dell'azienda) allineata agli standard internazionali. Lo Star poi fa parte del segmento principale di Piazza Affari ed è sottoposto al controllo della Consob, mentre l'Aim no.

E quindi, se si vanno a confrontare le due tabelle relative agli investitori su Aim e Star, emerge in maniera evidente la forte presenza dei grandi fondi internazionali. Norges Bank è prima con 690,5 milioni di euro suddivisi in 39 titoli, che comunque rappresentano una piccola parte del portafoglio. Si tratta infatti solo dello 0,1% di 721,64 miliardi di euro. Però gli asset italiani hanno reso al gruppo norvegese una plusvalenza di 167,285 milioni di euro. Fra l'altro il fondo sovrano, molto presente in tutta Piazza Affari, ha appena ridotto la propria partecipazione in Prysmian scendendo al 2,699% dal precedente 4,633% che deteneva dal giugno dello scorso anno. Prysmian, però, da lunedì 2 ha avviato l'aumento di capitale da 500 milioni di euro per

digerire l'acquisizione dell'americana General Cable.

«La normativa sui Pir ha aiutato molto a sviluppare l'Aim e tutto il segmento delle pmi di Piazza Affari che aveva bisogno di un booster di liquidità», spiega Kevin Tempestini, ceo di KT&Partners, l'advisor che ha realizzato lo studio per *MF-Milano Finanza*. «Basti pensare che nel 2011, in uno dei momenti più profondi della crisi finanziaria in Italia, il patrimonio dei fondi investiti in titoli quotati a Piazza Affari era di 3,3 miliardi di euro, poi sceso ulteriormente a 3 miliardi nel settembre del 2013, contro il picco registrato nel 2005 di 19 miliardi di euro», riprende l'esperto. Grazie ai Pir il quadro degli investimenti è migliorato e a fine 2017 erano investiti a Piazza Affari 11 miliardi di euro, secondo i dati di *Assogestioni*, contro 16 miliardi di asset detenuti dai fondi Pir compliant (si tenga conto che la normativa sui Piani individuali di risparmio ammette anche che una parte del denaro sia allocato in liquidità). «Se pensiamo che nel 2005 erano 105 i fondi che investivano in Italia e oggi ne abbiamo solo 56, è evidente che bisogna fare ancora diversa strada», riprende Tempestini. «Abbiamo bisogno di più strumenti di investimento sulle pmi quotate, anche di



dimensioni contenute, attorno a 100 milioni di euro. E gestori specializzati in quei titoli in modo da attirare più soggetti esteri a Piazza Affari».

In seconda posizione fra i maggiori investitori sullo Star vi è il fondo attivista Elliott Management, che ha puntato 620,35 milioni su una sola società, Ansaldo Sts, quota che rappresenta il 2,8% del portafoglio globale di Elliott e su cui il fondo ha già guadagnato 123 milioni. L'ultimo fra i 40 investitori, sempre sul segmento ad alti requisiti di Borsa Italiana, è Amber Capital Italia sgr, altro investitore attivista, che ha allocato 71,54 milioni in nove titoli dello Star con un ritorno di 14,3 milioni. Secondo quanto risulta a *MF-Milano Finanza*, Amber ha acquisito partecipazioni al di sotto della soglia del 5%, quindi non rilevabili ai fini Consob, nelle matite Fila, nell'utility trevigiana Ascopiave, in Ansaldo Sts, in Interpump e in Aquafil. Ed ha messo un piede anche nell'unica matricola dello Star del 2018, la padovana Carel, portata a Piazza Affari da Mediobanca. Si tratta in tutti i casi di industria tradizionale, che tuttavia è ben gradita al fondo attivista.

Sempre sullo Star il gruppo Sesa, attivo nel settore dell'Information technology, ha visto nel capitale l'ingresso dei fondi Templeton, che hanno acquistato una quota (sotto il 5%) da Genus srl, società di investimento dei promotori di Made in Italy 1, la prima spac di giurisdizione italiana attraverso la quale Sesa è giunta a Piazza Affari. In Sesa da sempre partecipazioni significative sono detenute da istituzionali del calibro di Norges Bank, Kairos, Azimut, Anima, Arca e Fideuram. Anche Italian Wine Brands era una spac quotata su Aim e poi passata sul listino principale con un flottante notevole, oltre l'80%, praticamente una public company. Si tratta di un gruppo attivo nella produzione e distribuzione di vino di marca, approdata al listi-

no borsistico con la prebooking company Ipo challenger. Conta tra i suoi investitori player internazionali quali Praude, Otus Capital, Aguja Capital, Norges Bank, Raymond James e italiani quali Azimut, Banca Imi, Banca Sella, Arca, Mediolanum, Kairos e Fideuram.

Pharmanutra, società farmaceutica e nutraceutica dell'Aim, approdata al listino con Ipo Challenger 1 e sostenuta dall'innovativo fondo di accelerazione Ipo Club lanciato da Azimut ed Electa, vede oggi nella propria compagine societaria investitori istituzionali quali la stessa Azimut, oltre a Mediolanum, Raymond James e Pkb (banca privata di Lugano fondata nel 1958). E mentre da inizio anno, secondo la banca dati di *MF-Milano Finanza*, l'indice Ftse Mib è rimasto piatto (+0,28%) e lo Star pure (-0,02%), a dare qualche soddisfazione è stato il piccolo Ftse Aim (nato nel 2012), cresciuto del 3,95% nonostante le incertezze politiche italiane e la guerra dei dazi fra Stati Uniti e Cina. E non a caso delle 14 quotazioni avvenute a Piazza Affari quest'anno, ben 12 hanno riguardato l'Aim e solo due il segmento principale. L'ultima in ordine di tempo, Esautomotion, società modenese specializzata nel settore della componentistica meccatronica (fra quelli più trainanti oggi), ha visto il titolo balzare da 2,9 euro iniziali di Ipo (35 milioni di euro la capitalizzazione iniziale del titolo, 31,1% il flottante) a 3,95 euro in sole tre ore di quotazione a 3,95 euro per azione. Nomad dell'operazione è Bper, che con Esautomotion debutta come advisor sull'Aim. Allo stesso modo, lunedì 2 luglio ha esordito sull'Aim a 3,6 euro Longino & Cardenal, distributore di cibi rari a operatori di mercato italiani ed esteri. Venerdì 6 luglio il titolo stava quasi raddoppiando a 5,98 euro. In fase di collocamento la società ha raccolto 4,95 milioni di euro, con un flottante del 22% e una capitalizzazione di 22,5 milioni di euro (Integrae sim ha agito quale nomad).

E che dire del caso Grifal? Il 1° di giugno si è quotata, grazie al gruppo Ambromobiliare, questa società con sede in provincia di Bergamo. Grifal opera nel mercato delle soluzioni di imballaggio industriale eco compatibile e ha raccolto 5 milioni di euro. Il prezzo di partenza era di 2,6 euro e venerdì 6 luglio, dopo poco più di un mese dalla quotazione, il titolo era balzato a 7,73 euro, quindi quasi il triplo.

Intanto venerdì 6 luglio ha presentato domanda di pre-ammissione all'Aim Italia TheSpac, veicolo speciale che mira a valorizzare le potenzialità del Made in Italy. Questa spac è promossa dagli imprenditori Marco Galateri di Genola e Vitaliano Borromeo con l'avvocato Giovanni Lega. L'ipo è prevista entro l'estate. Il collocamento, interamente curato da Banca Imi, inizierà lunedì 9 luglio. TheSpac si propone di raccogliere 50 milioni di euro e si posiziona quindi come una spac di minori dimensioni rispetto alla media di mercato in Italia (100-150 milioni). Questo le consentirà di guardare a potenziali target all'interno di una più ampia fascia di imprese, quelle più piccole ma più vivaci.

Impossibile infine non citare il caso di Bio-on. Quotato a fine ottobre del 2014 a 5 euro per azione, il gruppo bolognese fondato da Marco Astorri e specializzato in un bio-polimero 100% abbattibile naturalmente ha toccato il 6 luglio quota 66 euro per azione raggiungendo 1,268 miliardi di capitalizzazione di mercato. Questo significa che da un lato è nato un unicorno a Piazza Affari, una società della nuova economia che vale più di 1 miliardo; dall'altro che, superando il limite del miliardo di euro, Bio-on non potrà trasferirsi sullo Star ma accedere al Mta (telematico). Grazie ai Pir oggi il segmento delle pmi ha una market cap di 7,75 miliardi di euro per 103 titoli quotati, mentre lo Star ne conta 76 per oltre 44 miliardi di capitalizzazione. Il paniere del Ftse Mib, che raccoglie le 40 blue chip italiane, vale 512 miliardi. (ri-produzione riservata)

I MAGGIORI INVESTITORI NELLE SOCIETÀ QUOTATE SULL'AIM DI BORSA ITALIANA

Nome	Numero di titoli in portafoglio	Valore dei titoli	Variazione (guadagni o perdite)	% del portafoglio
1 Mediolanum Gestione Fondi Sgrpa	53	102.416.538	-	-
2 Kairos Partners Sgr Spa	26	80.308.313	34.083.715	2,88
3 Momentum Alternative Investments Sa	17	56.077.109	-1.464.444	23,94
4 Arca Fondi Sgr Spa	26	44.291.116	14.832.971	0,43
5 Anima Sgr Spa	16	38.288.085	-2.554.821	0,18
6 Azimut Capital Management Sgr Spa	25	33.564.238	17.399.479	0,50
7 Carthesio Sa	17	32.431.092	2.879.733	16,36
8 Nextam Partners Sgr Spa	11	31.993.941	18.131.401	20,46
9 Norges Bank Investment Management	6	24.466.415	22.718.608	0,00
10 Patrimony 1873 Sa	25	19.451.703	-11.111.236	1,87
11 Fil Investments International (Italy)	4	18.131.323	-901.458	1,04
12 Acomea Sgr Spa	24	12.923.218	-1.110.745	2,72
13 Novium Ag	1	12.805.955	-1.930.582	100
14 Praude Asset Management Ltd.	2	12.662.105	8.393.363	30,58
15 Eurizon Capital Sgr Spa	13	12.265.445	6.573.407	0,06
16 Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza per gli Ingegneri	1	11.442.745	0	6,80
17 Amundi Sgr Spa	9	11.074.322	204.024	0,41
18 Bg Fund Management Luxembourg Sa	18	10.390.270	-906.706	0,41
19 Lemanik Sa	39	10.145.211	1.172.462	1,50
20 Gsa Capital Partners Lip	1	8.956.955	8.956.955	0,42
21 Sella Gestioni Sgr Spa	24	8.894.678	-91.755	1,03
22 Magallanes Value Investors Sa Sgiic	3	8.788.259	8.788.260	0,76
23 Pioneer Investment Management Sgrpa	1	8.702.295	8.702.295	0,07
24 Zenit Sgr Spa	30	6.976.734	1.460.600	6,13
25 Banque Pictet & Cie Sa (Investment Management)	1	6.636.792	0	1,17
26 Banca Ifigest Spa (Investment Management)	15	6.518.231	526.728	7,39
27 Ennismore Fund Management Ltd.	1	5.589.895	5.589.895	0,78
28 Hsbc Global Asset Management (France) Sa	5	5.411.994	2.013.551	0,07
29 Otus Capital Management Ltd.	1	5.195.682	-10.430	3,47
30 Lux Gest Asset Management Sa	8	5.039.953	5.039.954	8,56
31 Casa 4 Funds Sa	22	4.693.364	207.007	2,73
32 Fideuram Investimenti Sgr Spa	15	4.367.219	-50.081	0,07
33 Amber Capital Italia Sgr Spa (Investment Management)	2	4.327.275	4.327.275	2,09
34 Compass Asset Management Sa	11	4.202.306	-366.446	1,89
35 Quaestio Capital Management Sgr Spa	1	4.125.197	0	1,21
36 Pkb Privatbank Sa	8	4.070.829	2.539.926	0,29
37 Sycomore Asset Management Sa	2	3.975.452	-333.483	0,13
38 Agenda Invest Ltd.	1	3.795.274	3.795.274	17,55
39 Societa Cattolica di Assicurazioni Sc (Invt Port)	1	3.676.580	3.676.580	100
40 March Asset Management Sgiic Sau	2	3.394.368	540.181	0,08
TOTALE		692.468.474		

Fonte: elaborazione KT&Partners su dati Factset

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

I MAGGIORI INVESTITORI NELLE SOCIETÀ QUOTATE SUL SEGMENTO STAR DI BORSA ITALIANA

Nome	Numero di titoli in portafoglio	Valore dei titoli	Variazione (guadagni o perdite)	% del portafoglio
1 Norges Bank Investment Management	39	690.586.107	167.284.156	0,10
2 Elliott Management Corp.	1	620.352.454	123.700.947	2,80
3 Fidelity Management & Research Co.	9	429.802.966	-2.506.013	0,05
4 The Vanguard Group, Inc.	28	328.547.457	6.081.309	0,01
5 Arca Fondi Sgr Spa	43	325.029.643	79.313.926	3,19
6 Jpmorgan Asset Management (Uk) Ltd.	28	321.768.732	-1.633.467	0,23
7 Mediolanum	53	313.314.063		
8 Dimensional Fund Advisors Lp	55	294.701.732	9.905.138	0,07
9 Threadneedle Asset Management Ltd.	3	263.436.980	-1.616.527	0,40
10 Groupama Asset Management Sa	5	241.147.317	35.195.441	1,82
11 Amundi Asset Management Sa (Investment Management)	42	203.550.854	8.905.916	0,29
12 Eurizon Capital Sgr Spa	41	170.419.040	14.778.232	0,86
13 Allianz Global Investors Gmbh	13	167.987.739	3.493.862	0,20
14 Amundi Sgr Spa	31	162.526.694	29.588.011	6,00
15 Lyxor International Asset Management Sas	22	159.420.362	0	0,08
16 Artemis Investment Management Llp	2	155.438.313	76.847.506	0,54
17 Standard Life Investments Ltd.	2	137.665.853	21.756.505	0,21
18 Blackrock Fund Advisors	29	131.408.130	4.309.504	0,01
19 Schroder Investment Management Ltd.	15	128.500.401	25.125.405	0,08
20 Lazard Freres Gestion Sas	8	122.059.528	-12.722.700	1,43
21 Azimut Capital Management Sgr Spa	26	121.217.991	8.232.313	1,80
22 Deutsche Asset Management Investment Gmbh	17	114.424.396	15.284.803	0,06
23 Bnp Paribas Asset Management France Sas	18	113.745.459	-4.723.747	0,14
24 Bnp Paribas Investment Partners Belgium Sa	4	108.530.709	0	0,82
25 Quaestio Capital Management Sgr Spa	3	103.897.734	211.870	30,41
26 Cdc Entreprises Valeurs Moyennes Sas	1	103.258.416	-8.433.013	30,86
27 Baring Asset Management Ltd.	3	101.163.135	400.391	1,33
28 Anima Sgr Spa	33	98.770.392	-22.733.912	0,46
29 Bny Mellon Asset Management North America Corp.	25	91.691.710	-226.544	0,04
30 Fiam Llc	2	91.426.238	0	0,21
31 Kairos Partners Sgr Spa	28	91.242.075	875.626	3,28
32 Axxion Sa (Luxembourg)	3	90.169.550	90.169.550	8,64
33 T. Rowe Price International Ltd.	2	85.511.152	16.181.158	0,21
34 Henderson Global Investors Ltd.	8	82.338.851	-3.164.993	0,04
35 Shareholder Value Management Ag	3	78.760.408	-22.885.640	3,43
36 Blackrock Advisors Llc	3	76.969.143	-15.783.486	0,07
37 Dnca Finance Sa	12	76.671.828	24.452.373	0,52
38 Fideuram Investimenti Sgr Spa	44	76.372.624	781.596	1,18
39 Kbc Asset Management Nv	19	75.015.094	1.179.892	0,42
40 Amber Capital Italia Sgr Spa (Investment Management)	9	71.546.749	14.307.598	34,54
TOTALE		7.220.388.022		

Fonte: elaborazione KT&Partners su dati Factset

GRAFICA MF-MILANO FINANZA