

Gestori con la febbre da Ipo

L'errore nel prospetto Bialetti, sfuggito anche ai money manager, ha alzato il polverone sui collocamenti: «Troppe operazioni, meglio la prudenza», dicono. Piacciono B&C Speakers e Rcf

ANNA MESSIA

L'errore (e non proprio piccolo) nel prospetto Bialetti, che ha rallentato la quotazione della società e movimentato l'ultima tranche di Ipo arrivate a Piazza Affari, ha tratto in inganno tutti. E anche i gestori non l'avevano visto. Come noto il rapporto prezzo-utili (p/e) della società in fase di Ipo era sbagliato, ma né l'advisor Unicredit, né le autorità di controllo, Borsa Italiana e Consob, se ne erano accorti: il prezzo d'offerta era quello attuale, rapportato all'utile per azione dello scorso anno. Ma nel frattempo l'azienda aveva frazionato le azioni, è dunque un titolo del 2006 corrisponde a quattro di oggi. Il p/e non era quindi di 13,8-18,5 ma era bel più alto e pari a 55,3-74,1. L'allarme, scoppiato il 20 luglio, è rientrato: la società ha corretto l'errore, la domanda ha superato di oltre 4,5 volte l'offerta e l'esordio è stato più che brillante. Ma la «svista» non è certo passata inosservata,



CARLO GENTILI
Nextam partners

soprattutto perché nella lunga lista di chi non ha saputo trovare lo sbaglio trovano posto anche i money manager, coloro che costruiscono (magari proprio con le azioni delle debuttanti) il portafoglio dei fondi comuni che amministrano. E che per ruolo e professione dovrebbero sicuramente essere più attenti di un risparmiatore retail. Come è stato possibile che nessun gestore se ne sia accorto? E quali sono i rischi che errori di questo genere possano ripetersi vista anche l'affollamento di Ipo previsto per l'autunno?

Le matricole 2007 a Piazza Affari

Fonte: Borsa Italiana

	DATA INIZIO NEGOZIAZIONE	PERFORM. AL 26/7
SEGMENTO BLUE CHIP		
PRYSMIAN	03/05/2007	30,55%
ENIA	10/07/2007	8,78%
SEGMENTO STAR		
OMNIA NETWORK	28/02/2007	-15,98%
AICON	04/04/2007	1,34%
D'AMICO INT. SHIPPING	03/05/2007	7,46%
MUTUIONLINE	06/06/2007	2,54%
ZIGNAGO VETRO	06/06/2007	16,36%
RDB	19/06/2007	-5,82%
LANDI RENZO	26/06/2007	-5,55%
DIASORIN	19/07/2007	2,44%
AEFFE	24/07/2007	-6,24%
SEGMENTO STANDARD		
SAT PISA	26/07/2007	12,74%

PROSPETTI TRASCURATI. «Gli errori del prospetto di Bialetti testimoniano una certa superficialità, soprattutto da parte dell'advisor - non nasconde Patrizio Pazzaglia, direttore area finanza Banca In-singer de Beaufort - Quando i mercati vivono prolungate fase negative c'è più attenzione ai minimi dettagli di un'operazione di Ipo, perché si hanno tutti gli occhi puntati e soprattutto il collocamento deve essere un successo. Nei momenti di euforia, o di prolungate fasi positive, l'attenzione degli advisor diminuisce - aggiunge il gestore - In altre parole quando

	DATA INIZIO NEGOZIAZIONE	PERFORM. AL 26/7
BIALETTI	27/07/2007	3,68%*
INVESTMENT COMPANIES		
MID INDUSTRY CAPITAL	11/05/2007	-6,04%
CAPE LIVE	19/07/2007	-5,47%
MERCATO EXPANDI		
BIANCAMANO	07/03/2007	0,00%
TOSCANA FINANZA	21/03/2007	31,97%
SERVIZI ITALIA	04/04/2007	-10,08%
CONAFI PRESTITO'	12/04/2007	8,24%
IW BANK	23/05/2007	-9,87%
SCREEN SERVICE	11/06/2007	19,69%
PRAMAC	03/07/2007	-1,12%
B&C SPEAKERS	20/07/2007	1,32%
RCF GROUP	27/07/2007	-0,89%*

*variazione al 27/7 primo giorno di quotazione

hai pochi collocamenti fai dei *road show* di grande qualità, mentre in una fase rialzista il mercato sembra pronto a voler accettare carta e quindi si può incappare in qualche errore. E proprio adesso che bisognerebbe alzare la guardia, evitare che il cerino resti in mano al retail». Qualche colpa sembrano averla anche i voluminosi prospetti informativi, che ormai superano le 300 pagine ma che, proprio per la presenza di informazioni ridondanti, rischiano di es-

continua a pagina 22

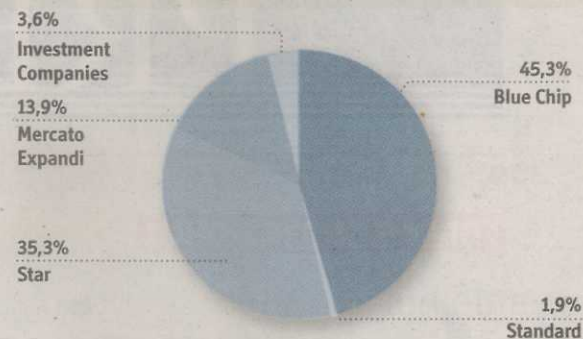
I migliori fondi azionari Italia

Fonte: MoneyMate - Performance aggiornate al 26 luglio 2007

	SOCIETÀ DI GESTIONE	PERF. 2007	PERF. 2 ANNI	PERF. 3 ANNI
Capitalia Small Cap Italy	Capitalia AM	24,18%	45,04%	90,18%
Bnl Azioni Italia Pmi	Bnl Gestioni	14,27%	34,04%	69,52%
Optima Small Caps Ital.	Optima sgr	9,75%	37,80%	80,56%
Pioneer Az.Crescita	Pioneer IM	9,66%	36,52%	65,64%
Fondersel P.M.Imp	Ersel am	8,77%	35,39%	69,56%
Nextra Az.PMI Ital.	Caam Sgr	8,50%	23,64%	64,17%
Leonardo Small Caps	Leonardo Sgr	7,68%	30,69%	63,17%
Mida Mid Cap Italia	Caam Sgr	7,14%	29,96%	61,48%
Nextam P.Azion.Italia	Nextam Partners	6,90%	21,02%	44,00%
Ducato Geo Italia	Monte Paschi Am	6,72%	30,22%	59,87%

La ripartizione del controvalore raccolto

Fonte: Borsa Italiana



Gestori con la febbre da Ipo

segue da pagina 21

sere spulciati solo da pochi eletti. «Per eccesso di tutela si fanno prospetti informativi molto corposi - sostiene Giulio Baresani Varini, responsabile del wealth management di Banca Mb - Ma con una media di due Ipo al giorno è matematicamente impossibile controllare tutto. Il caso di Bialetti è un errore grave perché è la spia di un problema. L'azienda in effetti è la stessa, anche con il nuovo p/e, ma evidente lo sbaglio c'era ed è sfuggito a tutti». Insomma, anche per operatori di settore, e non solo per il retail, i prospetti rischiano di essere poco studiati. «I documenti per chi è del mestiere riescono a fornire un quadro ben preciso della società - dice Carlo Gentili, partner di Nextam Partners - Ma penso che in effetti siano solo in pochi a spulciarli. Dentro si trovano una miriade di informazioni. Cessioni di marchi, pagamenti di royalty o successioni familiari, e via dicendo».

CON IL FONDO È MEGLIO. Ma quali sono i pericoli per i risparmiatori che sottoscrivono fondi comuni, che a loro volta investono in società in fase di quotazione? «I pericoli sono di certo più elevati per il risparmiatore retail che acquista direttamente le azioni delle Ipo in banca - risponde Gentili - I gestori sono operatori qualificati. Noi, per esempio, scegliamo attentamente le aziende da comprare, privilegiando quelle che hanno validi piani di crescita e che hanno in programma un'acquisizione. In ogni caso bisogna stare molto attenti perché quando le aziende accettano di far entrare soci esterni nel capitale cercano di farlo al massimo del prezzo».

Aderire a un'Ipo tramite un fondo ha due importanti vantaggi. Prima di tutto gli istituzionali hanno maggior potere nella decisione di fissare il prezzo di sottoscrizione. E poi il rischio dell'andamento negativo della singola quotazione viene spalmato sull'intero portafoglio del fondo. «Questi titoli presi singo-

lamente hanno comunque un peso limitato nel fondo - aggiunge Pazzaglia - Quando si aderisce all'Ipo, l'assegnazione avviene per riparto e le azioni che si riescono ottenere sono spesso poche. Il rischio è di fare molta fatica a sottoscrivere buone occasioni».

LE IPO PIÙ GRADITE. L'atteggiamento che i gestori hanno nei confronti delle ultime Ipo è in ogni caso di moderata prudenza. «Nel recente passato abbiamo avuto quotazioni, come Poltrone Frau e Prysman, che potevano contare su un business o su un marchio conosciuto e con grande appeal - dice Pazzaglia - Nei casi più recenti invece si sono avvicinati al mercato aziende meno conosciute, con una capitalizzazione più contenuta e quindi con il rischio di una maggiore volatilità per i titoli». Bisogna quindi fare molta attenzione al timing anche perché alcune delle ultime quotazioni hanno per protagoniste aziende con bassa capitalizzazione e i gestori, in questa fase di mercato, pre-

feriscono scommettere sulle *large cap*. Nonostante questi avvertimenti qualche occasione d'investimento non sembra mancare. «Abbiamo guardato con attenzione Sat. Non abbiamo aderito all'Ipo, ma siamo pronti a un ingresso in una seconda fase perché abbiamo visto che il business degli aeroporti ha tassi di crescita molto interessanti - dice Pazzaglia - E poi ci sono forze speculative che sostengono l'investimento, come il desiderio di consolidamento del settore e la dura competizione per aggiudicarsi Aeroporti di Roma che ha visto protagoniste Gemina (vincitrice, ndr) e gli australiani di Macquarie». Tra le preferite di Nextam ci sono invece Rcf e B&C Speakers. «Per quanto riguarda Rcf la società opera nel business degli altoparlanti e le novità legislative, che prevedono l'utilizzo di questi strumenti nei luoghi pubblici, dà ottime prospettive al titolo - dice Gentili - Mentre per B&C Speakers i margini sono buoni grazie anche all'annunciata politica di acquisizioni».