



BC SPEAKERS

Rassegna Stampa del 12/07/2010

INDICE

BC SPEAKERS

10/07/2010 Il Sole 24 Ore	4
First Capital debutta a Piazza Affari	
10/07/2010 Borsa & Finanza	5
La «strana» rimonta delle small cap	

BC SPEAKERS

2 articoli

M&A. L'investment company presieduta da Cesarini delibera la quotazione sull'Aim

First Capital debutta a Piazza Affari

L'OPERAZIONE Lo sbarco in borsa della società avverrà attraverso un aumento di capitale di 40 milioni ed è previsto entro la fine del 2010

MILANO

A poco più di due anni dalla nascita First Capital è pronta a sbarcare in Borsa. La investment company indipendente e specializzata in small caps quotate, costituita nel 2008 per iniziativa di Gabbrielli & Associati, Alessandro Binello e Strategy Invest srl, finanziaria della famiglia di imprenditori bresciani Torchiani, soci di Banca Profilo, ha deliberato ieri la quotazione sul mercato Aim.

Tempi e modalità dell'operazione - curata da Ugf merchant come global coordinator e da Madison corporate finance in veste di advisor finanziario - sono ancora tutti da definire, ma lo schema a grandi linee prevede che lo sbarco a piazza Affari, previsto entro la fine del 2010, avvenga attraverso un aumento di capitale di 40 milioni di euro, risorse che saranno utilizzate dalla società per sviluppare l'attività di investimento nelle piccole medie imprese quotate.

First capital, presieduta dal professore Francesco Cesarini, ex presidente di Borsa, Bpm, Banco Ambroveneto e di UniCredit, e guidata da Paolo La Pietra, partner di Gabbrielli & Associati ed ex responsabile del settore investment banking di Banca Leonardo, ha iniziato la propria operatività di investimento nel corso del secondo semestre 2008 e ha assunto partecipazioni in diverse società quotate, di cui una (Rgi) ceduta in utile a luglio 2009 a seguito dell'adesione all'Opa. La categoria di riferimento in cui opera questa investment company è quella delle «small cap» con una capitalizzazione inferiore ai 350 milioni. Ed è proprio qui, in questo ambito, che ha intenzione di muoversi anche in futuro, puntellando l'azionariato di gruppi quotati con una strategia di medio termine. Con una strategia precisa: la società, infatti, ha lanciato il modello "Pipe", Private Investments in Public Equity, ovvero principalmente le partecipazioni sono acquistate rilevando le azioni proprie detenute dall'azienda target, oppure in sede di private placement e Ipo, o ancora mediante aumenti di capitale riservati agli investitori istituzionali (art. 2441), strumento quest'ultimo utilizzato in tempi di crisi perché accelera la procedura e garantisce costi minori. Quanto, invece, all'orizzonte temporale degli investimenti è di medio termine, dai 2 ai 4 anni. Il gruppo, peraltro, punta a focalizzarsi su un numero limitato di partecipazioni per ottenere un contatto più diretto con imprenditori e management delle società partecipate.

Un modus operandi, quello attuato finora, che ha già dato buoni risultati. Al 30 giugno il portafoglio partecipazioni conta quote in Servizi Italia (3,97%), **B&C Speakers** (1,91%), Piquadro (1,36%), Dmail (0,63%), Cembre (0,49%), Reply (0,09%) e Tesmec (0,20%), per un valore di mercato che al 30 giugno era pari a 5,7 milioni, contro un valore contabile di 4,8 milioni, con una plusvalenza inespressa di circa 844 mila euro. Nel corso del 2009 la società ha inoltre realizzato il primo disinvestimento aderendo all'opa lanciata su Rgi, operazione che si è tradotta in un Irr del 10 per cento.

Peraltro, l'attuale scenario dei mercati finanziari evidenzia un trend ben preciso per il mercato di riferimento della debuttante a piazza Affari: l'indice di riferimento per il segmento azionario small caps ha mostrato negli ultimi anni una sostanziale sovraperformance rispetto all'indice di mercato complessivo.

Mar. Man.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PROTAGONISTI/1

La «strana» rimonta delle small cap

È un manipolo di società, spesso di dimensioni modeste e legate a settori tradizionali, quello che è riuscito a resistere al crollo di Borsa

CINZIA MEONI

A poco più di sei mesi dall'inizio del 2010 il bilancio è sconsolante con Piazza Affari in calo del 14%. In tutto si salvano una quarantina di società, anche se in molte con rialzi inferiori al dieci per cento. Oltre a storie particolari, società sotto Opa (Gewiss e, di fatto, Toscana Finanza) o per cui si specula su eventuali operazioni di finanza straordinaria in vista (Ti Media risparmio o i titoli privilegio e risparmio di Exor), i trend generali del mercato rivelano una migliore tenuta dei cosiddetti consumer (come Autogrill, Campari, Amplifon, Indesit, De' Longhi e Sabaf), farmaceutici o medicali (Recordati, Noemalife, Sorin, Diasorin), a elevata generazione di cassa (Autostrade Meridionali, Sias e Save), meccanico e macchinari (Bolzoni, Emak, Ima, Carraro, Interpump, Rosss) ed energetici (Acea, Ascopiave, Saipem, Sol) con particolare predominanza del comparto rinnovabili (Alerion CleanPower, Kinexia, Erg Renew e soprattutto TerniEnergia, che da inizio anno ha quasi raddoppiato il proprio valore). Ma, forse, la sorpresa più rilevante è constatare la rimonta delle small&medium cap rispetto alle società a maggiore capitalizzazione sia nei settori vincenti (nel comparto autostradale, ad esempio, Atlantia perde da inizio anno il 14%, mentre Autostrade Meridionali guadagna il 28%) sia in quelli rimasti più indietro (ad esempio, come i media e la moda). Insomma sembra quasi che ci sia una, per quanto limitata, riscoperta delle «multinazionali tascabili», società che spesso non godono di visibilità e di coperture da parte delle banche d'affari. «Una anomalia posto che, in genere, in tempi di incertezza vi è meno propensione al rischio e quindi, generalmente, si cerca, il saldo porti delle meno volatili big cap», conferma un gestore. Spesso, è bene precisare che si tratta di titoli sottili dal flottante leggero e dai volumi limitati e che, di conseguenza, possono subire bruschi movimenti in rialzo così come in discesa. Ma non sempre ci si può ridurre a spiegare una performance di primo piano con l'evidenza di un modesto flottante. E infatti, nonostante la penuria di coperture ufficiali dei singoli titoli, «sono numerosi i fondi stranieri attenti a small&mid cap, investitori istituzionali meno propensi rispetto ai privati a uscire dagli investimenti precipitosamente», continua il gestore. Su questa linea anche Samantha Melchiorri, di Symphonia sgr (che vanta tre fondi dedicati): «Nonostante alcune performance di rilievo, in questo momento di incertezza preferiamo confermare gli investimenti sulle società su cui abbiamo un giudizio positivo tra cui Amplifon, Diasorin, De' Longhi, Indesit e TerniEnergia». Spesso infatti, per quanto poco note e seguite dalle cronache finanziarie, si tratta di eccellenze del made in Italy. E il comparto industriale è uno di questi. Come Emak (+16% da inizio anno) attiva nel settore dei macchinari per il giardinaggio (numero tre in Europa), nasce negli anni '60 e nell'ultimo decennio ha presentato un fatturato in costante crescita fino al 2008. Nonostante una buona redditività (ebitda margin all'11%), un dividend yield al 3,7%, un rapporto debt/equity 2009 a 0,4 e una capitalizzazione di 111 milioni di euro, è seguita solo dall'advisor, Banca Akros (accumulate a 4,8 euro) e vale in Borsa 6,5 volte le stime di ebitda al 2010. O Ima (+5% da inizio anno) fondata nel 1961 e diventata ora leader mondiale nel campo del packaging per prodotti cosmetici, farmaceutici e bevande con un giro d'affari superiore ai 505 milioni e un ebitda margin al 17%. O **B&C Speakers** (+13%) fondata nel 1946 e tra i principali operatori nella produzione, distribuzione e commercializzazione di trasduttori elettroacustici ad uso professional. O infine la più giovani Bolzoni (+47%), nata nel 2001, maggiore produttore europeo di attrezzature per carrelli elevatori.

I rialzi migliori del 2010 Variazioni percentuali da inizio anno Ternienergia 109,38 Marcolin 74,70 Bolzoni 48,53 Ergycapital 45,50 Basicnet 40,90 Intek 40,26 Le Buone Società 37,06 Autostrade Meridionali 34,88 Pramac 31,73 Amplifon 30,15 Stefanel 29,94 Csp International 28,39