

Azioni, dall'M&A opportunità e rischi

Il boom delle operazioni coinvolge anche l'Italia. I fondi Ucits alternativi replicano gli hedge fund ma attenzione ai costi

Laura Magna

■ Le imprese hanno di nuovo voglia di fare fusioni e acquisizioni: lo dimostrano i numeri. Anche i piccoli investitori possono approfittarne investendo sui soggetti di queste operazioni con lo strumento giusto e senza rischiare troppo. «Il mercato M&A nel 2015 sta tornando su livelli record», conferma a Plus24 Max Fiani, partner Kpmg e curatore del rapporto M&A. «Nei primi nove mesi sono state finalizzate globalmente operazioni per circa 3,2 miliardi di dollari e ben 46 sopra i 10 miliardi di dollari. Gli Usa fanno la parte del leone con operazioni per circa 1,5 miliardi di dollari (+45%). I settori più attivi sono stati energia, power & utility, sanità e hi-tech». Dinamico anche il mercato italiano con «operazioni già chiuse per 25 miliardi di euro e altre per ulteriori 24 miliardi in pipeline — sottolinea Fiani —. Sono tornate le operazioni di taglio industriale e l'appetito degli investitori industriali esteri verso gli asset italiani».

«Dal primo trimestre 2014 il volume trimestrale globale di operazioni di M&A è più che raddoppiato rispetto al volume trimestrale medio degli anni 2009-13: 960 miliardi di dollari contro 430 secondo Bloomberg», dice a Plus24 Roberto Bottoli, responsabile multiasset per il Sud Europa di Allianz Gi e gestore del fondo Allianz

Merger Arbitrage Strategy. «A trainare la dinamica innanzitutto la stabilizzazione della ripresa, poi la politica monetaria ultra-espansiva degli ultimi anni, che stimola l'allocazione delle risorse verso gli investimenti più produttivi e migliora l'accesso al credito. La volatilità invece gioca contro, dato che diventa più difficile attribuire un prezzo agli asset da acquisire e a quelli spesso usati come pagamento, cioè le azioni delle società acquirenti. Fino a quando questo rimane un fenomeno temporaneo, non dovrebbe però intaccare il buon trend dell'M&A, che è legato a fattori di più lungo periodo». Nei prossimi mesi «sorprese potrebbero arrivare dai settori auto», continua Bottoli, «produttori e componentistica, se lo scandalo Volkswagen dovesse estendersi. Continuerà il consolidamento dei farmaceutici, per la necessità dei grossi player di rimpiazzare i brevetti in scadenza, e dai petroliferi upstream, per i bassi prezzi del greggio che impongono econo-

mie di scala e chiusura dei giacimenti meno produttivi».

Il piccolo investitore può avvicinare l'M&A con i fondi Ucits alternativi che usano strategie mutate dagli hedge per guadagnare sulle discrepanze di prezzo dei merger. Ne è un esempio Allianz Merger Arbitrage Strategy che seleziona le operazioni di M&A nelle quali intende prendere parte «cercando di incassare il residuo differenziale di prezzo tra quotazione corrente della società acquisita e prezzo offerto dall'acquirente», spiega Bottoli. «Puntiamo a extra-rendimenti atteso, oltre il tasso risk-free, dal 2% al 5%, con bassa correlazione ai mercati tradizionali dei tassi e delle azioni, oltre a una capillare diversificazione dei rischi». Il portafoglio oggi è prevalentemente investito nei settori finanziario, farmaceutico e industriale, con una grossa esposizione alle società Usa. Anche il Lyxor/Tiedemann Arbitrage Strategy Fund predilige il Nord America che occupa il 36,3% del paniere, contro il 19,4% dell'Europa Occidentale. Preferiti sono i beni di consumo non ciclici (23%) e la tecnologia (13,5%). Il fondo ha una classe A dedicata agli investitori retail con soglia minima di 10 mila euro e commissione di gestione annua del 2,25 per cento.

La strategia d'investimento, realizzata in partnership con l'hedge fund Tig Advisors, punta su deal di arbitraggio secondo una prospettiva sia in acquisto che in vendita, su titoli di società oggetto di eventi particolari nei successivi trenta giorni a far data dall'investimento in Nord America, Europa, Australia, Sud America e Asia: anche in questo caso si va alla ricerca di ampi spread e opportunità complesse che si creano sul mercato.

LA PAROLA CHIAVE

Hedge fund

I fondi speculativi nascono negli Stati Uniti negli anni '50 e utilizzano tecniche e strumenti di gestione avanzati, spesso non adottabili dai fondi comuni (o direzionali) per motivi regolamentari. Hanno strutture commissionali basate su una commissione di gestione annua e una di performance. I fondatori spesso vi investono quote rilevanti di capitale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'evoluzione del settore in Italia e nel mondo

LE 10 MAGGIORI OPERAZIONI PER CONTROVALORE DEI PRIMI 9 MESI DEL 2015 IN ITALIA

Valori in migliaia di euro

TARGET	NAZ.	DATA	QUOTA	VALORE	% SU TOTALE
1 Int.l game technology	Usa	07/04/15	100%	3.410.000	20,6
2 Telecom Italia spa	Italia	24/06/15	14,9%	2.285.000	13,8
3 Enel spa	Italia	26/02/15	5,7%	2.200.000	13,3
4 Pirelli & C. spa	Italia	11/08/15	20,3%	1.820.000	11
5 World Duty Free spa	Italia	07/08/15	50,1%	1.300.000	7,9
6 Generali Ppf Holding	R. Ceca	16/01/15	24%	1.245.500	7,5
7 Intesa Sanpaolo Spa	Italia	25/06/15	2%	1.140.000	6,9
8 Cushman & Wakefield	Italia	01/09/15	75%	1.138.442	6,9
9 Bsi	Italia	14/09/15	100%	1.136.566	6,9
10 Inwit spa	Italia	10/02/15	40%	875.270	5,3
Totale				16.550.778	100

LE IPO DEI PRIMI 9 MESI DEL 2015 NEL MONDO

Valori in migliaia di euro

TARGET	DATA	QUOTA	VALORE	SEGMENTO
Inwit	22/06/15	40%	875.270	Mta
Ovs spa	02/03/15	49%	458.921	Mta
Space 2 spa	28/07/15	100%	300.000	Miv
Banca Sistema spa	17/07/15	53%	160.787	Mta Star
Massimo Zanetti Beverage G. spa	03/06/15	32%	127.600	Mta Star
Aeroporto G. Marconi Bologna spa	22/07/15	43%	69.545	Mta Star
Banzai spa	16/02/15	20%	54.000	Mta Star
Italia Wine Brands	29/01/15	61%	40.235	Aim Italia
Capital For Progress 1 spa	04/08/15	100%	40.000	Aim Italia
Masi Agricola Spa	26/06/15	20%	29.606	Aim Italia
Cover50 Spa	21/04/15	24%	19.344	Aim Italia
Bomi Italia Spa	23/06/15	27%	12.100	Aim Italia
Piteco Spa	28/08/15	19%	11.138	Aim Italia
DigiTouch Spa	16/03/15	28%	8.962	Aim Italia
Clabo Spa	31/03/15	35%	7.362	Aim Italia
Assiteca Spa	27/07/15	13%	7.350	Aim Italia
Giglio group Spa	05/08/15	23%	6.000	Aim Italia
Elettra investimenti Spa	21/04/15	21%	4.733	Aim Italia
MobyT Spa	03/03/15	15%	4.500	Aim Italia
BioDue Spa	20/05/15	10%	3.999	Aim Italia
Caleido group Spa	24/03/15	19%	1.451	Aim Italia
Totale			2.242.902	

FONTE: Kpmg

RISPARMIO E INVESTIMENTI
 FINANZIARI

Azioni, dall'M&A opportunità e rischi

Corporate bond, gestire la fuga dagli Emergenti