

22 giugno 2004 0:00

## QUOTAZIONE AZIMUT: IL PREZZO SI ABBASSA MA LE "IPO" NON SONO COMUNQUE ADATTE AL PICCOLO RISPARMIATORE

Firenze 22 giugno 2004. E' di oggi la notizia, pubblicata su [IlSole24ore](#), che l'intervallo di prezzo deciso per la quotazione di Azimut si e' abbassato per "scontare le incertezze legate alla bozza di riforma presentata dalla Banca d'Italia in merito alle commissioni di performance".

Martedi' passato avevamo pubblicato un articolo dell'analista indipendente **Paolo Sassetti**, sul nostro sito dedicato alla tutela del risparmio (Aduc Investire Informati - [clicca qui](#) ([http://investire.aduc.it/articolo/quotazione+azimut+paolo+sassetti+ci+scrive\\_7430.php](http://investire.aduc.it/articolo/quotazione+azimut+paolo+sassetti+ci+scrive_7430.php))) proprio su questo aspetto ed abbiamo inoltre pubblicato il testo integrale della proposta di modifica stigmatizzando il comportamento di Banca d'Italia, che ha scelto di mantenere "riservato" il testo.

La quotazione di **Azimut**, fa le Offerte Pubbliche di acquisto, e' quella che ha stimolato maggiormente la nostra attenzione, dal momento che si tratta di una societa' di gestione del risparmio e che quindi vede le Autorita' di regolamentazione del mercato (Authority che in questi anni tormentati non hanno dato una brillante prova di efficienza) attive su piu' fronti contemporaneamente.

La **trasparenza** vorrebbe che la Consob, quantomeno nella voce "avvertenze" del prospetto informativo imponesse l'indicazione che i dati di bilancio prospettici potrebbero essere fortemente influenzati dalle modifiche normative in corso. Ieri la Consob ha annunciato l'approvazione del prospetto (che ancora non e' disponibile sul suo sito) ma nelle note che accompagnavano questo annuncio si fa riferimento al contenuto del settore "avvertenze" senza nessun cenno a questo specifico aspetto. Il fatto che l'intervallo di prezzo deciso per la quotazione sia diminuito non puo' che farci piacere, ma non significa che questo elemento non debba comunque essere fatto presente ai possibili sottoscrittori dei titoli Azimut. Vedremo nella versione integrale del prospetto se vi sara' questa indicazione, in caso contrario chiederemo alla Consob di imporre una integrazione.

L'altro aspetto attiene piu' genericamente alla "**correttezza**" dei soggetti che hanno posto in essere l'operazione. Ricordiamo che Azimut, oltre ad essere una societa' che si sta quotando in borsa come tante, e' una societa' di gestione del risparmio ed in quanto tale dovrebbe avere una cultura aziendale improntata ad operare con "*diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse degli investitori e per l'integrita' del mercato*" (art. 21 del d.lgs 58/98).

Il fatto che il fondo d'investimento Apax, attuale azionista di controllo, abbia scelto di far scendere la sua partecipazione dal 68% al 15% (che puo' diventare addirittura il 5%, con l'esercizio della *greenshoe*) non ci sembra un segnale molto positivo. Se l'azionista di controllo credesse in una crescita delle azioni, avrebbe scelto di disinvestire in maniera meno drastica (in aderenza ai principi di *best practice* dei *venture capitalist*) al fine di massimizzare il proprio utile. Evidentemente ha preferito "far cassa" subito, ma temiamo che questo possa avvenire sulla pelle dei risparmiatori.

Desideriamo precisare che le considerazioni sulla "correttezza" dell'azionista di riferimento non implicano in nessun modo un giudizio sull'azienda in quanto tale che indubbiamente si e' distinta, fra il poco roseo panorama delle societa' di gestione del risparmio, per l'indipendenza ed il fattivo tentativo di fare "gestione attiva" diversamente dalla stragrande maggioranza delle societa' che prelevano commissioni di gestione "*da gestore attivo*", ma in larghissima parte fanno costosissime gestioni passive.

Sul piano piu' generale, ribadiamo il consiglio per i piccoli risparmiatori non esperti (che vale per Azimut ma anche per tutte le IPO in corso e prossime) di stare alla larga dalle nuove quotazioni. Investire in singoli titoli azionari (tanto piu' se in emissione) e' una operazione sconsigliabile per gli investitori non esperti i quali non hanno le competenze per valutare sia il prezzo che i rischi specifici dell'operazione.

Alessandro Pedone, consulente Aduc per la tutela del risparmio