

Investitori. Parla Guzmán, socio di De Benedetti e di Agnelli

«Bestinver punta all'Italia: faro su holding e Nord»



Madrid. Alvaro Guzmán de Lázaro di Bestinver (gruppo Acciona)

Mariglia Mangano

«Sono i secondi azionisti di riferimento del gruppo Cir-Cofide dopo la famiglia De Benedetti, sono entrati di recente perfino nell'Espresso (2%) occupando così quasi tutti i gradini della catena societaria e hanno raddoppiato da poco la quota nella Exor della famiglia Agnelli. Tutte posizioni che gli spagnoli di Bestinver Gestion, società di gestione di fondi con un patrimonio di oltre 3 miliardi di euro che fa capo al gruppo Acciona, controllato dalla famiglia Entrecanales, hanno costruito sulla base di una precisa politica societaria: cercare titoli di aziende sottovalutate. Vale per l'Italia, ma più in generale per l'Europa. In un certo senso, almeno nel Bel Paese, hanno un debole per le holding, dove possono contare posizioni di rilievo in Cir (11,06%), Cofide (15,74%) ed Exor (5%). Ma soprattutto non hanno alcuna intenzione di battere la ritirata dall'Italia che - mette in chiaro in questa intervista al Sole24 Ore, Alvaro Guzmán de Lázaro, Portfolio Manager e Managing Partner Bestinver Gestion - è l'unico paese in cui «non si è verificata la bolla creditizia» e rappresenta, specie per il Nord, «una potenza economica».

Quanto pesa l'Italia sul vostro portafoglio?

Costituisce il 16,5% del portafoglio globale, e circa il 13% del nostro portafoglio modello.

Mentre banche estere e fondi internazionali stanno gradualmente disinvestendo e alleggerendo la posizione in Italia, voi la state rafforzando....

Nei limiti del possibile cerchiamo di evitare un sovraccarico di titoli di uno stesso paese poiché ciò ci obbligherebbe ad analizzare il contesto macroeconomico. Il nostro valore aggiunto è invece rappresentato dall'analisi delle aziende. Ciò premesso, riteniamo che in Italia non si sia verificata una bolla creditizia come quella che è avvenuta in altri paesi. Il nord dell'Italia è una potenza economica di grande solidità con numerose imprese con vocazione all'export. Inoltre, le iniziative che sembra saranno adottate per liberalizzare l'economia potranno aiutare la crescita del paese.

Qui avete una partecipazione importante nel gruppo De Benedetti. Come mai questo interesse verso Cir e Cofide e ora anche per l'Espresso?

Riteniamo che Rodolfo De Benedetti sia un modello esemplare di gestione operativa del business. Ma non solo questo. Ha una capacità speciale di allocare il capitale ed è difficile trovare un manager che possieda nello stesso tempo entrambe le qualità, mantenendo sempre un'ottica di lungo periodo. Infine, siamo convinti che nel gruppo De Benedetti è prioritaria l'attenzione per gli azionisti; in questa chiave leggiamo il recente riacquisto di azioni proprie, una cosa che pochi hanno osato fare con mercati così volatili, e che riteniamo creerà valore nel lungo termine. Tutto questo si può «comprare» con uno sconto significativo rispetto a quello che riteniamo sia il valore reale degli asset del gruppo.

Quali sono i rapporti con la famiglia? Avete contatti anche per confrontarvi sulle strategie?

Siamo azionisti passivi. Se non ci piace la gestione, non investiamo. Partecipiamo alle conferenze call e ai roadshow dell'azienda, ma non interveniamo mai sulla gestione.

Ma questa vostra strategia di «socio silente» potrebbe cambiare? Bestinver potrebbe diventare più «attivista»?

No, perché sarebbe troppo dispendioso in termini di tempo; non abbiamo le capacità per farlo. Inoltre non è certo che ciò ci porterebbe del valore, poiché il nostro punto di forza è la valutazione delle aziende e non tanto la strategia di impresa. Ciò detto, quando ci sono problemi in una delle società nelle quali investiamo, esercitiamo il nostro diritto di voto nel modo che riteniamo possa proteggere al meglio gli interessi dei nostri azionisti.

Vi siete mai trovati in disaccordo con le scelte strategiche del management delle vostre partecipate?

A volte vediamo cose che non ci piacciono. In queste occasioni, come ho già detto, vendiamo o votiamo contro in Assemblea. Niente di più.

Avete da poco rafforzato la posizione in Exor. Perché?

Riteniamo che la società abbia ampi spazi di crescita. E'

un gruppo con alcuni business molto buoni, ma soprattutto molto sottovalutati nell'ottica di un investitore che può aspettare.

Guardando il vostro portafoglio italiano spicca la presenza delle holding. Può spiegare le motivazioni di questa scelta?

Ciò che ci guida è il gap tra il valore di borsa e quello che noi calcoliamo come valore intrinseco. Niente di più. Nel caso delle holding, abbiamo potuto constatare che in periodi di nervosismo del mercato il loro «sconto» si incrementa ed è una cosa di cui cerchiamo di approfittare in considerazione della nostra ottica di investimento che è più lunga rispetto alla media.

Quali sono le posizioni che avete in Europa?

In generale il nostro portafoglio è composto da circa 50-60 aziende. Attualmente le posizioni più forti, oltre che su Cir, Cofide ed Exor, sono le azioni privilegiate di BMW, l'azienda francese di difesa Thales, l'azienda di ascensori Schindler e l'olandese Wolters Kluwer.

Considerate altri settori interessanti per Bestinver?

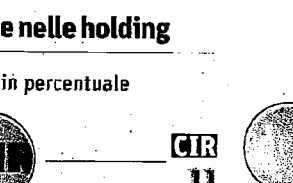
Abbiamo azioni nel settore tecnologico. Riteniamo che Michele Cinaglia in Engineering, Alex Cattani in Esprinet e Monica Mondardini all'Espresso stiano facendo un ottimo lavoro e siano buoni compagni di viaggio per il lungo periodo. E, come sempre, pensiamo che queste azioni siano molto sottovalutate in un orizzonte di 4-5 anni.

LA STRATEGIA

«Il vostro Paese è l'unico in cui non si è verificata la bolla creditizia: rappresenta il 16,5% del nostro portafoglio globale»

Quote nelle holding

Valori in percentuale



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

www.ecostampa.it

096575