

CONTRARIAN

LA STRANA OPERAZIONE YORKVILLE-INVESTIETICO

► Investietico è uno dei pochi fondi immobiliari quotati che dal 2002 ha gestito il suo business con tanta prudenza e pochi debiti. Il portafoglio è composto in prevalenza da cliniche per anziani, affittate a gestori di qualità e con ottimi rendimenti; un business stabile e tra i più sicuri. Altri immobili hanno conduttori come il gruppo Eni o la regione Piemonte, con affitti lordi attorno al 7%. I debiti verso banche, su un attivo valutato circa 200 milioni, sono solo 30: una leva assai limitata rispetto a quella utilizzata da molti altri immobilizeristi. Così Investietico ha sempre distribuito un buon dividendo, in genere superiore al 5%. Il gestore è una sgr controllata dal gruppo Aedes e dalla Banca Popolare di Milano e le quote sono state distribuite in prevalenza attraverso la rete banca milanese. Oggi valgono poco meno di 2 mila euro l'una, ma erano state collocate a 2.500. Sono calate come tutto il mercato dei fondi immobiliari, ma i periti indipendenti della sgr le valutano circa 2.900. E poiché il fondo scade tra un anno, salvo proroga per favorire la liquidazione, la differenza di valore dovrebbe emergere. Yorkville, la ex storica Broggi Izar, che si propone di lanciare un'offerta pubblica di scambio (ops), offrendo cioè in cambio non denaro, ma proprie azioni, è un mistero. In borsa capitalizza solo 5 milioni di euro e i titoli, da raggruppare (uno nuovo ogni 100), valgono pochi centesimi. L'attività sociale è fare investimenti, ma in bilancio, sia tra i ricavi, sia all'attivo, c'è quasi nulla. Anche gli azionisti, tra fondi esteri e trust, sono impalpabili. Acquistare qualcosa che vale almeno 150 milioni, offrendo in cambio un oggetto vuoto che ne vale 5 sulla carta (ma perde), sembra impossibile. Ovvero, è come chiedere ai quotisti di Investietico di sottoscrivere in natura l'aumento di capitale di una scatola vuota, senza contenuti, né strategie. Un salto nel buio, senza nemmeno sapere chi comanderà, vista la diluizione che ne verrebbe. Per Yorkville provarci è lecito e potrebbe essere l'affare della vita. Ma cosa diranno investitori e amministratori della sgr e la Banca Popolare di Milano? E se c'è sotto un affare, non ci saranno forse acquirenti più solidi e trasparenti?

