

LA STAGIONE DELLE CRISI
Le azioni d'oro delle banche non quotate
«Nuove regole per difendere i soci»

L'esercito di 600mila investitori con azioni di banche non quotate «Quegli 11 miliardi sono di carta»

Le regole del gioco per valutare i titoli di istituti non quotati stanno per cambiare. E in tanti potrebbero trovarsi con azioni che valgono poco.

Claudia Cervini
 ■ MILANO

CIRCA 600MILA risparmiatori per un investimento compreso tra i 10 e gli 11 miliardi di euro (era di 16 miliardi a fine 2015). Secondo una stima della società di consulenza *Consultique* aggiornata al 2017 è questo l'esercito di investitori presenti in oltre 60 istituti non quotati che potrebbero faticare nei prossimi mesi a liquidare l'investimento. Il dato (elaborato per la maggior parte delle banche sulle semestrali 2016) è significativo. Per questi risparmiatori si avvicina un periodo non semplice: per i titoli delle banche non quotate sul listino cambieranno presto le regole del gioco. Sulla scia dell'imminente entrata in vigore della Mifid 2 questi istituti dovranno comunicare a Consob entro il 18 aprile come intendano negoziare le azioni in futuro. Tali titoli vengono scambiati attualmente attraverso sistemi multilaterali di negoziazione, internalizzatori o fondi di acquisto di azioni proprie: processi completamente diversi rispetto a quelli in essere per le quotate. I recenti dissesti delle good bank e di Popolare di Vicenza e Veneto Banca, che hanno azzerato i risparmi di migliaia di piccoli azionisti, hanno spinto l'authority guidata da Giuseppe Vegas a emanare una raccomandazione (era l'ottobre scorso), chiedendo agli intermediari di mettere in cantiere interventi a tutela della clientela retail in materia di ti-

tolli illiquidi.

«Un'iniziativa sacrosanta e utile che arriva tuttavia con un po' di ritardo», spiega Andrea Cattapan, analista equity e risparmio gestito di Consultique. Consob con questa mossa ha messo l'accento sulla necessità di rispettare adeguati livelli di trasparenza ed efficienza, anche al fine di ridurre i rischi di comportamenti non allineati all'interesse della clientela. Per via della stretta le valutazioni azionarie fatte dalle singole banche in maniera talvolta troppo generosa potrebbero presto cambiare.

IL RISCHIO? «Per le banche non quotate il rischio è insito in una sopravvalutazione con ratio prezzo/valore di libro superiori all'unità non supportati dai fondamentali. Per queste banche, valori superiori all'unità sono da monitorare con attenzione, perché potrebbero portare a una difficoltà nella vendita dei titoli o a un possibile successivo deprezzamento». Per questo motivo oggi è fondamentale prestare più attenzione alla redditività e alla qualità del credito. Per istituti come Banca di Piacenza, Cassa di risparmio di Ravenna dotati di una buona qualità del credito anche se questo valore si avvicinasse a 1 non sarebbe un problema». Ma ciò vale solo per le banche sane e profittevoli. Secondo lo studio realizzato da Consultique per ragioni differenti tra loro i titoli di Banca Popolare di Civi-

dale, Banca di Puglia e Basilicata, Cassa di Risparmio di Rimini sono difficilmente liquidabili. Quelli di Cassa di Risparmio di San Miniato e Banca di Credito Popolare sono particolarmente illiquidi. Quelli di Volksbank sono fermi dallo scorso novembre.

«Anche i soci di Popolare di Bari si confrontano con un atteso deprezzamento dei titoli e il futuro per i venditori rimane incerto», spiega Cattapan. Gli istituti citati si stanno però adoperando per agevolare la liquidabilità di queste azioni cercando di metterle al riparo da shock o eccessive speculazioni. Alcune di queste banche, tra cui Bari, stanno adottando una soluzione basata sull'infrastruttura di Hi-mtf, sistema multilaterale di negoziazione: un processo che dovrebbe permettere nel giro di un anno di trovare il prezzo congruo. «Il consiglio agli investitori è di rivolgersi a un esperto per verificare che la propria posizione sia corretta e che l'investimento proposto sia idoneo per profilo di rischio e concentrazione di titoli», spiega ancora l'analista. «Nel caso non lo fosse occorre rivolgersi a un legale per tutelarsi».



**IL DOSSIER
 AL VERTICE
 DI CONSOB**

Giuseppe Vegas, presidente della Consob, l'authority vocata al controllo delle società quotate in Borsa