

Molti venditori ma pochi gli scambi al nuovo «borsino»

Per le azioni bancarie
quotate su Hi-Mtf
prezzi sotto pressione

Andrea Gennal

■ Troppi venditori a fronte di pochi acquirenti. È il *leit motiv* sul listino Hi-Mtf, la piattaforma digitale dove stanno andando le banche non quotate. L'effetto è ancora più vistoso nelle ultime settimane da quando sono sbarcati alcuni big, come Popolare di Bari. Quanto accade è il combinato disposto di un clima di sfiducia intorno al comparto dopo le vicende legate alle banche venete oltre alla prova del fuoco per azioni, che a detta degli esperti, spesso devono allinearsi al ribasso in base a valutazioni di mercato.

Il meccanismo di quotazione è abbastanza articolato. Il prezzo di riferimento scaturisce da una perizia indipendente. Il titolo sbarca al listino con un sistema di asta che prevede la formazione del prezzo al venerdì dopo l'immissione degli ordini durante la settimana. Ci sono una serie di accorgimenti per evitare scossoni dei valori visto che la liquidità è bassa. Ad esempio se durante gli scambi si raggiunge l'equivalente del 3% della capitalizzazione il prezzo di riferimento si adegua, altrimenti si riparte dal valore iniziale. È prevista una banda di oscillazione +/-8% che può mutare se in due mesi gli scambi non superano una soglia minima di controvalore (tra lo 0,1% e lo 0,5% a scelta dell'emittente) della capitalizzazione.

«L'attuale regolamento - spiega Giovanni Battista Roversi, Ad di Hi-Mtf - è stato modificato recentemente per assicurare una *price discovery* (determinazione del prezzo, ndr) più attendibile ed evitare possibili manipolazioni. Trattandosi di società poco liquide sappiamo che la formazione del prezzo può apparire complessa. Con le vecchie regole bastavano pochi scambi per far oscillare violentemente i prezzi, oggi ab-

biamo introdotto degli accorgimenti che fanno variare i prezzi solo a fronte di volumi significativi. È importante sottolineare che il meccanismo non garantisce la liquidità in quanto non ci sono *market maker* e quello a cui assistiamo in questa fase è lo sbilanciamento di proposte in offerta piuttosto che per acquisto».

Ad esempio, nella seduta del 30 giugno la Popolare di Bari ha fatto un prezzo di asta a 6,9 euro rispetto a un riferimento di 7,5 mentre Popolare Cividale si è attestata a 13,8 da 15. Popolare Pugliese non ha fatto asta per assenza di ordini di acquisto. C'è chi critica questa modalità tecniche, temendo che possano esserci delle manovre per tenere stabile il prezzo. «Vediamo un rischio concreto - spiega Giuseppe D'Orta di Aduc - che i prezzi possano essere tenuti artificialmente compressi sfruttando il meccanismo delle bande di oscillazione e dei periodi di osservazione sulla liquidità. Per la Popolare di Bari, ad esempio, è sufficiente comprare in media 150 mila euro a ogni asta ed ecco che il bimestre successivo la fascia non si muove. Per Cividale e le altre assai meno».

Le banche quotate fino a questo momento sono una decina. Entro fine anno sono attesi tra 5 e 10 nuovi ingressi. «Sono oltre 200 mila i soci delle banche quotate - sottolinea Andrea Cattapan, analista di Consultique - e potrebbero almeno raddoppiare con i nuovi ingressi programmati. Monitoriamo queste società attraverso alcuni parametri fondamentali per verificare se il prezzo è congruo rispetto agli attivi, alla redditività e ai crediti deteriorati. Esempio è stato il crollo della Banca Valsabbina, che in un anno ha perso circa il 70%. Se estendiamo questi multipli alle altre banche quotate di recente, come Bari o Cividale, non ci sarebbe da stupirsi di cali nell'ordine del 30-40% dai valori di quotazione. Probabilmente fino a quando i multipli non scenderanno su livelli attraenti non avremo molti compratori».