Il Sole 24 ORE

diffusione:83025
tiratura:122650

Obiettivo: sanare situazioni border line per il mercato

L'IMPATTO

Il giudizio di Natali (4 Aim): va evitato di consumare il denaro della quotazione

Andrea Franceschi

Con il termine «buyback» ci si riferisce alla pratica di riacquisto di azioni proprie da parte di una società emittente. I motivi per cui un'azienda decide di riacquistare azioni proprie possono essere i più vari ma è soprattutto per sostenere le quotazioni del titolo che si fanno i buyback. Quando un'azienda riacquista azioni proprie riduce il numero dei pezzi in circolazione e di conseguenza il loro valore sale. Ma quando una pratica ben nota e consolidata rischia di travalicare il confine della legittimità e può rappresentare una forma di manipolazione di mercato?

Le variabili in gioco sono tante. Una molto importante è quella della liquidità. L'impatto di un'operazione di buyback può essere infatti mitigato se un titolo è molto scambiato e quindi molto liquido. Viceversa il rischio è quello di influenzare in maniera determinante il meccanismo di formazione dei prezzi. In genere questo succede per i titoli a minor capitalizzazione le cui quotazioni sono più facilmente influenzabili da un singolo ordine di acquisto o vendita.

Non è un caso che il recente provvedimento Consob sui buyback riguardi anche le cosiddette "microcap" che fanno parte del listino Aim di Borsa italiana delle piccole e medie imprese. La liquidità di questo mercato è migliorata molto con l'introduzione dei Pir (piani individuali di risparmio) ma resta comunque inferiore alla media dei titoli quotati a Piazza Affari e quindi è maggiore il rischio manipolazione. La nuova regolamentazione potrebbe contribuire a sanare situazioni critiche secondo Giovanni Natali, presidente di 4 Aim, società di investimento del gruppo Ambromobiliare specializzata in titoli del listino Aim (leader di mercato con 33 quotazioni su Aim seguite, stando all'ultimo dato disponibile): «Consob - spiega - ha fatto chiarezza su una tematica delicata e molto "border line"».

Regolamentando queste operazioni - è l'opinione del gestore - l'autorità ha messo dei paletti sulla loro legittimità a seconda del contesto: «Non amo le operazioni di buyback - spiega - perché sostanzialmente comportano una riduzione del patrimonio netto dell'azienda. Chi si quota sull'Aim lo fa per raccogliere fondi per finanziare piani investimenti sul business. Con i buyback di fatto si restituiscono queste risorse al mercato il che, a mio parere, ha poco senso. Ciò detto ci sono situazioni specifiche in cui possono avere finalità positive come, ad esempio, quella di creare un "magazzino titoli" in vista di fusioni o acquisizioni oppure ai fini di remunerazione dei manager tramite stock option. Fare trading sulle azioni proprie non ricade tra queste».

Non è compito della società emittente - ha stabilito la Consob - operare sui mercati per garantire la liquidità. «La liquidità - sostiene Natali - si crea portando investitori sui titoli Aim, con i Pir o con veicoli dedicati come la nostra società». Certo poi ci sono i soggetti terzi a cui le società possono affidarsi, come i cosiddetti "liquidity provider". Anche su questo fronte tuttavia la Consob è intervenuta. Per arginare il rischio di manipolazione di mercato per conto terzi e incentivare comportamenti scorretti è stato infatti previsto che la remunerazione di questi soggetti sia prevalentemente fissa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato