

Quando un titolo è sospeso

COSA SUCCEDERÀ AI CIRCA 130 MILA AZIONISTI DELLE SOCIETÀ LE CUI CONTRATTAZIONI SONO CONGELATE?



Non era mai successo che in Borsa ci fossero tanti titoli sospesi dalla quotazione. Il congelamento delle azioni a tempo indeterminato è non solo un fatto insolito ma eccezionale. La caratteristica prima del mercato borsistico è, infatti, la possibilità di acquistare e vendere i titoli quotati al prezzo fissato dalla libera contrattazione degli investitori. D'altra parte, per società in gravi condizioni finanziarie e patrimoniali la sospensione risulta la soluzione meno traumatica. E' vero che l'investitore è

privato, in concreto, della disponibilità di un bene patrimoniale, ma l'alternativa sarebbe inevitabilmente il continuo deprezzamento del valore se non il suo annullamento. Più o meno quello che è successo alle azioni Parmalat prima che scattasse il provvedimento di sospensione.

Attualmente sono dieci le società congelate che spaziano in diversi campi, dall'alimentare alla new economy e contano oltre 130 mila azionisti. Oltre a Parmalat, Cirio e Giacomelli che hanno inva-

so le cronache finanziarie degli ultimi mesi, ci sono anche nomi di una certa notorietà e prestigio.

FUGA INEVITABILE

Anche se la sospensione è vista come una sciagura, può essere la sola strada per salvare qualcosa. Per gli azionisti si tratta di una "diminutio", non c'è dubbio, ma se non interviene il fallimento dell'azienda (come è accaduto ad Opengate nell'autunno scorso e più recentemente a Gandalf), una parte almeno del valore viene

DIECI NOMI CHE LASCIANO COL FIATO SOSPESO

Società quotate in Borsa le cui azioni sono sospese dalle contrattazioni, a tempo indeterminato

Titolo	Data sospensione	Azionisti
Ciro Finanziaria	01-ago-03	8.500
Arquati	02-nov-03	3.900
Giacomelli sport	23-set-03	n.d.
Necchi	28-nov-03	2.283
Parmalat	29-dic-03	28.300
Cto	06-dic-03	2.500
Gandalf	29-ott-03	11.500
Tecnodiffusione	30-gen-04	7.715
Ngp	23-gen-04	n.d.
Finmatica (*)	20-gen-04	67.800

* La società è stata riammessa alle contrattazioni il 26 gennaio. In tre sedute ha perso il 30%.
fonte: Borsa spa, Mediobanca

"recuperato". Di solito, però, quando il titolo di una società in grave difficoltà viene riammesso alle contrattazioni (la sospensione non può, in effetti, protrarsi per più di 18 mesi), le quotazioni subiscono una brusca caduta se non addirittura un crollo. Emblematico

il caso Finmatica che in sole tre sedute, dopo la riammissione, ha perso un terzo del valore che le era rimasto dopo la crisi.

Ed è comprensibile. Chi ha questi titoli in portafoglio, vuole sbarazzarsene subito perché teme di restare ancora bloccato da un al-

tro provvedimento di sospensione. E così contribuisce al proprio danno.

IL MERCATO FA IL PREZZO

Per la maggior parte delle società attualmente sospese, l'assenza dalle contrattazioni potrà prolungarsi ancora a lungo. Il record di permanenza fuori dal listino spetta alla Cirio congelata all'inizio di agosto 2003. Per gli azionisti delle società elencate nella tabella (sperando che non se ne sia aggiunta qualche altra, nel frattempo) non resta che incrociare le braccia (e perché no le dita) in attesa che l'azienda venga risanata o magari acquistata da un "cavaliere bianco", come si usa dire a proposito di un nuovo pro-

prietario in grado di operare il salvataggio.

Secondo i più, 18 mesi di sospensione sono un termine troppo lungo. Per l'azionista la penalizzazione appare eccessiva. Forse limitare a 9/12 mesi il periodo di congelamento per verificare la possibilità per una azienda in difficoltà di uscire in bonis può essere più che opportuno.

In effetti, la sospensione deve rimanere un fatto eccezionale e quindi di durata breve. Non va mai dimenticato che è il libero mercato a fissare il valore di un titolo. Le autorità che vigilano sul corretto funzionamento della Borsa possono intervenire solo per evitare che si determinino distorsioni. **Ag.Ro.**

DOPO I CASI CIRIO E PARMALAT

Risparmiatori, facciamo autocritica

Segue da pag 1

sociazione ha indirizzato alla società di Collecchio, lamentando l'opacità, la scarsità e l'insufficienza delle informazioni che Parmalat forniva al mercato. Ma essi testimoniano anche che il principio della suddivisione dei rischi che sta alla base dei fondi e della loro esistenza è sempre un principio fondamentale. E questa è la prima lezione: il fai-da-te non paga, non perché i gestori dei fondi siano dotati di conoscenze particolari ma perché il fai-da-te non permette di realizzare, su larga scala, il principio della suddivisione del rischio.

2 LA SECONDA LEZIONE è che anche se un risparmiatore-investitore vuole continuare a fare da solo, non deve mai investire in un solo titolo, come è dolorosamente e scia-

guratamente successo a tanti pensionati che hanno investito tutti i loro risparmi sui titoli Parmalat. Deve anche lui, sia pure artigianalmente e su scala ridotta, seguire il principio della suddivisione del rischio.

3 LA TERZA LEZIONE (e che è, invero, la ripetizione di una lezione impartita dal mercato tante volte) è che quando un'emittente promette degli interessi più elevati rispetto alla media del mercato, necessariamente, comporta un rischio più elevato. Non vi è niente di male in questo. Vi è addirittura un mercato per questi titoli ad alto interesse ed alto rischio (chiamati junk bonds). L'importante è saperlo ed eventualmente investire sugli stessi solo una quota del proprio capitale, quella quota che si pensa di poter mettere a rischio.

4 UNA BANCA MI DICEVA di avere rilevato una notevole coincidenza tra i suoi clienti che avevano investito in obbligazioni argentine, Cirio, Parmalat. Spesso sono le stesse persone che avevano investito nei tre titoli, il che testimonierebbe che anche tra i piccoli risparmiatori vi è un partito

a forti tendenze speculative. Non è la prima volta che si fa questa osservazione. Qui la lezione è che anche chi nutre una tendenza speculativa ed avventurosa (non vi è niente di male in questo) cerchi di addestrarsi a distinguere tra imbonitori e speculatori, a prescindere dalla loro notorietà. Certo che per l'investitore medio non era facile capire che alla categoria degli imbonitori apparteneva anche Tanzi, uomo rispettato se non osannato da un'intera città, dalle associazioni imprenditoriali, dalle banche, da componenti significative della Chiesa. Anche per aiutare a capire e pesare il profilo dell'emittente servono, anche a favore dell'investitore-speculatore, i filtri e gli ausili rappresentati dagli organismi di supervisione del mercato finanziario e degli intermediari bancari e finanziari. Questi organismi possono e debbono avere le informazioni utili sul profilo dell'emittente che non può avere il singolo investitore. Ed è soprattutto su questo punto che questi organismi hanno segnato un clamoroso fallimento. **Marco Vitale**

In evidenza

UNA VOCE AUTOREVOLE

MARCO VITALE, che da questo numero comincia a collaborare mensilmente a *Club3*, è un economista d'impresa e uno dei maggiori esperti italiani in campo finanziario. Già docente universitario (Pavia, Bocconi e Libera Università Carlo Cattaneo), è editorialista di grandi testate giornalistiche, socio fondatore e presidente della Vitale - Novello & Co. (società di consulenza di alta direzione) e ricopre importanti

incarichi in società e banche. In particolare, è vice presidente e membro del comitato esecutivo della Popolare di Milano e presidente di Bipiemme Gestioni del Gruppo BPM, membro del comitato direttivo della Fondazione Olivetti e vice-presidente del Centro Internazionale Studi Luigi Sturzo. Dal 1999 al 2000 è stato commissario unico per il coordinamento e la gestione dei fondi privati per i profughi del Kosovo.