

I criteri per valutare il rischio

Per evitare titoli troppo speculativi guardare alla storia e ai margini

Marzia Redaelli

■ Il crollo dell'azione Bio-On probabilmente ha lasciato col cerino in mano gli investitori che sono saliti sul carro in corsa.

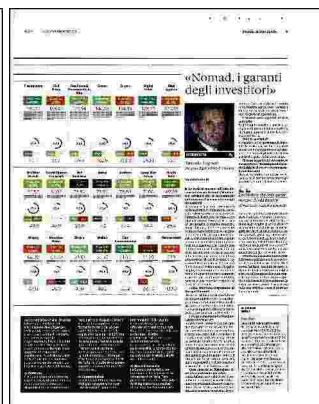
Il caso è sotto i riflettori della Consob e della magistratura e non sappiamo quali saranno le conseguenze legali e di mercato. I segnali che si trattasse di un titolo rischioso c'erano (per tutti la capitalizzazione di oltre un miliardo di euro a fronte di 50

milioni di fatturato). Però è vero che la distorsione dei multipli è tipica di aziende che hanno una crescita potenziale difficilmente stimabile, come quella derivante dal brevetto delle bioplastiche di Bio-On. È un titolo per chi accetta grandi rischi in cerca di golose opportunità, in sintesi per chi ha il fisico dello speculatore. Altrimenti, meglio investire in società di lungo corso, seppure neofite della borsa e magari piccole, come le aziende negoziate all'Aim. «Un modo per non trovarsi intrappolati in situazioni simili - afferma Giovanni Cuniberti di Gamma Capital Markets - è investire in titoli di aziende con una storia industriale consolidata, che non puntano solo sull'innovazione e che vanno sul mercato per aprirsi

a una platea internazionale o per espandersi. Per un investitore individuale è difficile valutare un'azienda, soprattutto se il prodotto ha una forte componente innovativa».

Tra i paletti del rischio più immediati da interpretare, ci sono le voci del fatturato, dei margini e dell'indebitamento: «Per stare tranquilli - spiega Cuniberti - il rapporto tra margine operativo e vendite dovrebbe essere almeno del 20%; poi si può vedere quanto cresce il fatturato; infine, se l'azienda riesce a ripagare il suo debito in meno di tre anni. In ogni caso, la gestione del rischio è a monte e se si investe nell'Aim, il peso in portafoglio dovrebbe essere tra lo 0 e il 5% del patrimonio».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**AIM, VITA SEMPLIFICATA
PER LE IMPRESE (MA FINO A UN CERTO PUNTO)****◆ Documento di ammissione**

Niente prospetto informativo per le aziende che decidono di essere negoziate sull'Aim ma un documento d'ammissione. È la differenza più importante tra il mercato regolamentato di Borsa Italiana e il sistema multilaterale di negoziazione Aim Italia. Nel prospetto informativo l'azienda deve "mettersi a nudo" e raccontare al potenziale investitore ogni minimo dettaglio; ma soprattutto c'è la Consob, l'authority che vigila sui mercati finanziari italiani, che deve autorizzarne la pubblicazione. Nel documento d'ammissione Aim, la Consob non interviene: nella prima

pagina, in grassetto, ci deve essere scritto infatti: "Consob e Borsa Italiana non hanno esaminato né approvato il contenuto di questo documento".

◆ Nomad

Chi dunque fa da garante per l'azienda che vuole sbarcare sull'Aim Italia? È il ruolo del Nomad, ovvero il Nominated Advisor. È la società (non può essere una persona fisica) che supporta l'azienda in fase di ammissione e di permanenza sul mercato. Può essere una società di intermediazione mobiliare (Sim) o una banca d'investimento: in questo caso siamo di fronte a soggetti vigilati

da Consob e Bankitalia. Il Nomad fa la verifica dei dati e delle informazioni (due diligence) dell'azienda e valuta se vi sono i presupposti, anche di business, per l'ammissione alla negoziazione sull'Aim. Il Nomad è l'interfaccia di Borsa Italiana: quest'ultima chiede conto a tale soggetto del rispetto del regolamento Aim Italia da parte dell'azienda. In caso contrario possono essere decise sanzioni fino alla sospensione del Nomad.

◆ Flottante

C'è poi la questione flottante, cioè il numero di azioni emesse da una società e che sono disponibili per la negoziazione.

Per il listino principale (Mta) di Borsa italiana è previsto un flottante minimo del 25 per cento. Per Aim Italia questa soglia minima è pari al 10% ma vi è una moral suasion di Borsa Italiana per aumentare questa quota almeno al 20 per cento. L'obiettivo è di rendere il mercato più liquido per attirare i grandi investitori. Infine per Aim Italia c'è un vincolo: il 10% dell'offerta iniziale deve essere coperta da almeno 5 investitori istituzionali.

◆ Comunicazioni

Le aziende dell'Aim Italia sono obbligate a pagare almeno un "sistema di diffusione delle

informazioni" (Sdir, vigilati Consob) attraverso cui diffondere i propri comunicati. Non sono invece obbligate (come avviene per il listino regolamentato) a stoccare e quindi conservare le comunicazioni su altri siti. Nulla però vieta di farlo. Unico obbligo di conservazione (stoccaggio) dei comunicati è relativo al sito web della società.

◆ Abusi di mercato

La Consob, come detto, non interviene in fase di ammissione al mercato Aim Italia. Però possiede ed esercita tutti i poteri della legislazione sul market abuse nota con l'acronimo Mar.