

Piazza Affari

In Borsa i buyback ripartono dai piccoli

LUIGI DELL'OLIO

Durante il lockdown big come Eni, Maire Tecnimont e Saras avevano sospeso i riacquisti dei propri titoli. Ma per diverse aziende i prezzi bassi si sono rivelati un'occasione. Anche all'Aim

La maggiore flessibilità rispetto ai dividendi, che può risultare decisiva in una fase in cui sui mercati si naviga a vista. Le quotazioni dei titoli, che a Piazza Affari - a differenza di altri listini - restano sotto i livelli pre-Covid. Infine la necessità di fare scorte per onorare gli impegni presi con i manager sul fronte delle stock option. Sono le tre ragioni che in queste settimane stanno spingendo verso un'accelerazione dei buyback, cioè i riacquisti di azioni proprie da parte delle quotate.

L'ultima operazione risale a pochi giorni fa, con Servizi Italia che ha comunicato di aver comprato un nuovo pacchetto di azioni proprie, portando il totale al 4,54% del capitale. Gli acquisti servono a costituire un magazzino di titoli da impiegare eventualmente come corrispettivo in operazioni straordinarie o per lo scambio di partecipazioni. «Con l'affievolirsi delle tensioni sui mercati, è probabile che si assista a una ripresa delle operazioni di *merger & acquisition* e il possesso di azioni proprie favorisce le acquisizioni carta contro carta», osserva Angelo Meda, responsabile azionario di **Banor Sim**. In questa direzione si muove Tam-

buri Investment Partners (Tip), che la settimana scorsa ha concluso un buyback da 29,5 milioni di euro (per il 2,9% del capitale, portando il totale detenuto all'8,32%) e annunciato che entro 13 mesi rileverà fino a un massimo di 20 milioni di azioni. «Le holding d'investimento come Tip possono trovare convenienza nei buyback anche perché quasi tutte quotano a sconto rispetto al valore del Nav (metodo usato dalle società d'investimento per valutare il rendimento azionario nei loro portafogli, *ndr*)», aggiunge Meda.

Da inizio anno, dice Giovanni Cuniberti, responsabile consulenza fee-only di Gamma Capital Markets, sono 14 le società di Piazza Affari che hanno deliberato in questa direzione. Detto che non esistono statistiche ufficiali, l'esperto segnala che si tratta di un numero consistente, considerato il contesto. Tra le realtà più importanti, Generali, Snam, Avio, Azimut, Brembo, Interpump e Terna. «A queste si aggiungono varie società dell'Aim, che in primavera sono state travolte da vendite generalizzate, spingendo gli imprenditori a ricomprare una quota di titoli a sconto», aggiunge Cuniberti. Il principale vantaggio di un buyback è che riduce il numero di azioni in circolazione, sostenendo l'utile per azione. «Al di fuori del Ftse Mib, il listino milanese conta decine di aziende il cui business ha continuato a performare anche negli ultimi mesi», aggiunge l'esperto. Che cita come esempio Salcef, quotata all'Aim e attiva «in un segmento promettente come quello delle infrastrutture ferroviarie», anch'essa alle prese con il riacquisto di azioni proprie.

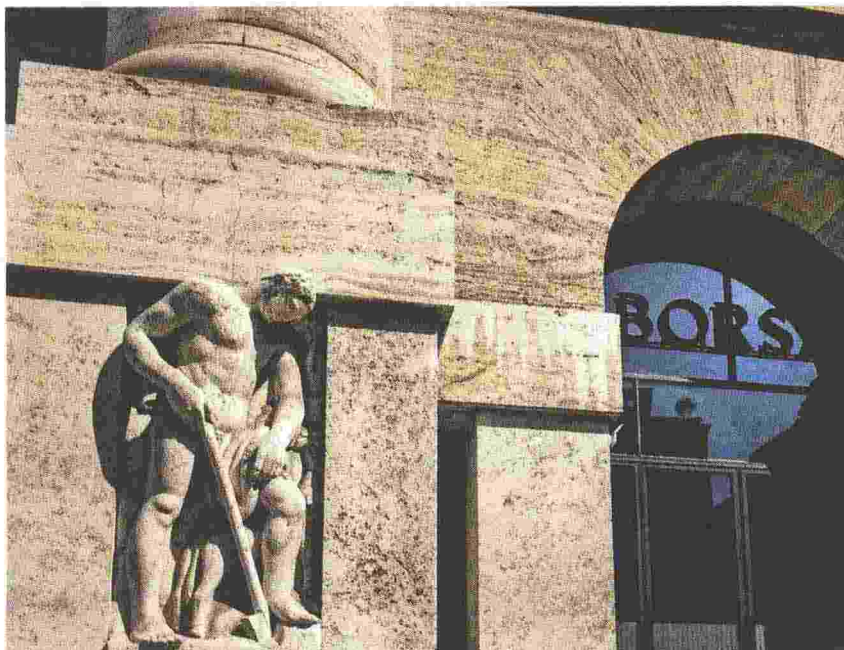
«Difficilmente arriveremo ai livelli di Wall Street, dove il buyback è favorito da una tassazione agevolata rispetto ai dividendi, ma anche a Milano sempre più società ragionano sulla possibi-

lità di preferirlo alla distribuzione della cedola», dice Meda, che aggiunge: «Oggi siamo in un limbo e occorrerà attendere le trimestrali per capire l'impatto della crisi sui bilanci. Se avranno risorse a sufficienza, molte quotate potrebbero avviare gli acquisti, considerato che offrono una maggiore flessibilità rispetto ai dividendi per remunerare gli azionisti». Questi ultimi, una volta deliberati, vanno distribuiti, mentre nei buyback si fissa la soglia massima di acquisti, fatta salva la possibilità di interrompere l'operazione in qualsiasi momento, in caso di mutamento dello scenario economico. Una scelta che, dopo lo scoppio della pandemia, era stata presa da Eni (fino a che il petrolio non tornerà a 60 dollari al barile), Saras e Maire Tecnimont.

«Il regolamento europeo Mar fissa tre possibili finalità dei buyback: a servizio dei piani di stock option, della cancellazione delle azioni acquistate con il buy back o della conversione di prestiti obbligazionari convertibili, mentre la legge italiana pone come ulteriore paletto che l'emittente abbia riserve sufficienti, impedendo così che - a differenza degli Stati Uniti - si possa fare un buyback ricorrendo al debito», spiega Bruno Mestice, responsabile trading area brokerage di Banca Akros.

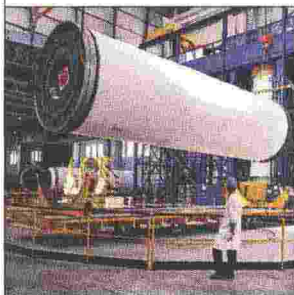
Tra le società pronte ad acquistare azioni proprie per sostenere le quotazioni c'è Unicredit, come dichiarato dal ceo Jean Pierre Mustier. Ma dovrà attendere qualche settimana: «La Bce ha raccomandato che per tutto il 2020 non possano farvi ricorso le banche, date le difficoltà del quadro macro», ricorda Mestice. Molto dipenderà, ricorda, dall'evoluzione dei conti: in caso di miglioramenti, non è escluso che venga meno il divieto per un settore dal peso preponderante nel Ftse Mib.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



DIGITAL FOTOFUSION/ALAMY

I numeri



1,5%

AVIO

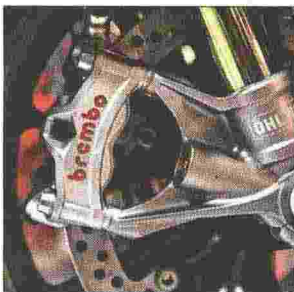
Tra il 24 e il 28 agosto ha comprato azioni proprie per 428 mila euro. In totale finora ha rilevato 400 mila titoli, pari all'1,5% del capitale



0,6%

SALCEF

Il buyback deciso il 24 aprile riguarda 300 mila azioni. Con le ultime comunicazioni è arrivata a 266 mila azioni, lo 0,6% del capitale



3%

BREMBO

Brembo, che deteneva già il 3% in azioni proprie, in aprile ha deliberato un buyback fino a un massimo di 8 milioni di azioni e 144 milioni di euro

1 Un'immagine della facciata di Palazzo Mezzanotte, a Milano, storica sede della Borsa Italiana

