

**Verso la Borsa** Per anni il valore delle due banche è stato tenuto alto grazie alle perizie (in conflitto di interesse). Ora, dopo la prima svalutazione, Piazza Affari farà la seconda

# Popolari di Vicenza e Veneto, nuova batosta per gli azionisti

» SALVATORE GAZIANO  
E ALFONSO SCARANO

**I**l prezzo è quello che paghi. Il valore è quello che ottieni" ha detto Warren Buffett, uno dei Re Mida di Wall Street. E questa frase calza alla perfezione nella storia delle valutazioni delle azioni di istituti come Veneto Banca o Popolare di Vicenza travolti da inchieste delle magistrature, esposti e minacci di class action da parte dei consumatori, azioni svalutate del 23% alle ultime assemblee, con bilanci in forte perdita, impossibilità di liquidare le azioni da parte dei piccoli azionisti e nei prossimi mesi la necessità di forti ricapitalizzazioni già annunciate per tenere a galla i conti e rispettare i requisiti patrimoniali che sono necessari perché le banche possano correttamente operare. Con una grande novità, vista dai piccoli azionisti come un'opportunità ma anche soprattutto come una minaccia: la quotazione in Borsa. Finalmente si potranno vendere le azioni a un prezzo che non sarà quello "dichiarato" dalla banca ma quello di mercato.

**OGGI, DOPO** la svalutazione del 23% di questa primavera, le azioni valgono sulla carta rispettivamente 30,5 euro per azione nel caso di Veneto Banca e 48 euro per azione per la Popolare di Vicenza. Una tosatura per molti piccoli azionisti che erano entrati nel capitale di questa società con pressioni di ogni tipo allo sportello e perfino finanziamenti

promossi dagli stessi istituti. Per la Popolare di Vicenza la somma di azioni comprate a credito è arrivata alla cifra colossale di circa 1 miliardo di euro. Il 23% di perdita su un "investimento sicuro" potrebbe essere solo l'antipasto. Il timore sullo sfondo è, infatti, che il peggio debba ancora arri-

vare. Se poi si confrontano i multipli anche post svalutazione di Veneto Banca e Popolare di Vicenza con quelli di banche quotate simili per struttura o radicamento territoriale (per esempio

Credito Valtellinese o Banco Popolare) si scopre per gli scorsi anni e ancora oggi che mettendo a confronto alcuni parametri (margine di intermediazione, numero degli sportelli, patrimonio netto per azione) che il prezzo di Veneto Banca e Popolare di Vicenza è ben lontano da essere quello "giusto". Una valutazione di mercato molto grezza? Un primo approccio è utilizzare i multipli di Borsa di banche comparabili in base a questi un prezzo indicativo potrebbe essere stimato oggi fra gli 11 e i 12 euro per le azioni di Veneto Banca e fra i 17 e i 18 euro per le azioni della Popolare Vicenza.

**COME PREZZO** di collocamento delle nuove azioni della Vicenza le indiscrezioni parlano di un valore anche sotto i 10 euro. Avrebbe una sua logica: quanto più bas-

so è il prezzo tanto più chi è capo del consorzio di garanzia (Unicredit) minimizza il rischio di sottoscrivere l'inoptato. Incepato il meccanismo delle perizie che stabilivano di anno in anno prezzi troppo elevati rispetto a banche comparabili quotate, il mercato ora fissa il prezzo di scambio. Il rischio che le perizie fossero soggette a conflitti di interesse è forte: il valutatore peritale viene incaricato dal Cda e remunerato dalla stessa Banca. L'assemblea, composta dagli azionisti approvava il prezzo. E aveva tutto l'interesse per fissare un valore alto del titolo.

**UN PERITO VALUTATORE** della Pop Vicenza ha dichiarato: "La mia perizia si basava sui bilanci". Come se il mercato sia cosa da

non tenere in considerazione in alcun modo nelle perizie. E senza mostrare dubbi che proprio in base a questo sistema di ipervalutazioni (su cui in tanti hanno per anni chiuso un occhio, comprese Bankitalia e Consob) ora decine di migliaia di risparmiatori rischiano di perdere una parte consistente del loro gruzzolo. Sarebbe perciò interessante poter leggere il dettaglio della valutazione sui documenti peritali, ma la Pop. Vicenza li ha ancora segreti (considerandoli "documenti interni"). Una vecchia reclamante diceva che "a scatola chiusa si comprano solo Arrigoni" e questa regola è valsa evidentemente anche a Vicenza e Montebelluna in questi anni. Ed evidentemente non è ancora tempo di *glasnost*.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Quotanda L'ingresso della sede veneziana di VenetoBanche Arso

**30**

**euro Differenza tra prezzo teorico delle azioni e quello atteso per la quotazione**





**I numeri**

**23%**

la svalutazione in primavera delle azioni delle due banche: le Popolari di Veneto e Vicenza

**30,5**

euro, il valore sulla carta, ora, delle azioni di Pop Veneto. Una volta sul mercato potrebbe valere 11-12 euro

**48**

euro, quello delle azioni della Pop Vicenza: quando verrà quotata in Borsa, il mercato potrebbe prezzarle a 17-18 euro

.....