

15 10 2009 Opinioni sulla Rete riguardo l'Aumento TISCALI

Non è la prima volta quest'anno che operazioni di ricapitalizzazione vengono architettate in modo così complicato, in modo da confondere i piccoli azionisti che nei prossimi giorni si vedranno ballare davanti agli occhi numeri difficili da ricollegare tra loro.

Lo abbiamo già visto nei precedenti casi di Seat e Pirelli RE società entrambe affamate di capitali freschi come Tiscali.

Vediamo di spiegare perché le società decidono di organizzare una struttura così complicata:

Cosa può fare un'azienda in crisi di liquidità come Tiscali per essere quasi certa di chiudere con successo un aumento di capitale ed evitare di mostrare il fianco agli attacchi della speculazione "cattiva"?

1) Come prima mossa può ridurre il numero della azioni in circolazione da 616 milioni a 61,6 milioni, raggruppando le vecchie azioni in ragione di 1 nuova ogni 10 vecchie. Il prezzo della nuova azione passa miracolosamente da un valore molto basso a un valore molto alto, ovvero da 0,32 a 3,20 euro. Ed è quanto effettivamente ha fatto Tiscali a metà settembre.

2) Subito dopo si può lanciare un aumento di capitale a un prezzo di sottoscrizione straordinariamente basso, per esempio 0,10 euro quando il titolo quota più di 3 euro. Ed è quanto effettivamente ha fatto Tiscali a partire da oggi.

3) L'effetto di questa operazione è che, mentre l'aumento di capitale è in corso, il flottante da "controllare" per tenere il prezzo di Borsa sopra il prezzo di sottoscrizione sarà pari al massimo a 61,6 milioni di euro (1 euro per 61,6 milioni di azioni attualmente esistenti). La matematica dice che questa situazione si è creata sulle azioni Tiscali.

4) In questo modo sarebbe abbastanza facile mantenere il prezzo di Borsa del titolo sopra il prezzo di assegnazione delle nuove azioni e rendere quindi "appetibile" l'aumento stesso.

5) Tanto più che, più alto sarà il prezzo dell'azione, tanto più il diritto di opzione si adatterà necessariamente a quel prezzo, anche perché è praticamente impossibile fare arbitraggi tra azione e diritto per il divieto di vendere allo scoperto.

6) La situazione specifica si complicherebbe ulteriormente con la decisione di associare ad ogni nuova azione 1 warrant 2009-2014 valido per sottoscrivere 1 nuova azione a 0,80 euro ogni 20 warrant, ma per semplicità non ne abbiamo tenuto conto nei nostri calcoli.

Diritti d'opzione a forte sconto sull'azione. Ai prezzi di oggi è anche evidente l'anomalia tra azioni e relativi diritti d'opzione, trattati a forte sconto: comprando 22 diritti a 2,28 euro (totale 50,16 euro) si possono sottoscrivere 643 azioni a 0,10 centesimi di euro ciascuna (totale 64,30 euro) per ottenere alla fine 643 azioni a 0,178 euro ciascuna (114,46 euro/643 azioni), una quotazione che resta a forte sconto rispetto al prezzo dell'azione che vale ora 0,93 euro. Per chi volesse approfondire i motivi di questa anomalia si rinvia ai Focus dedicati all'argomento da Websim a proposito di Seat e Pirelli RE.

Conclusioni. La sensazione è che l'operazione sia stata congegnata proprio per evitare brutte sorprese a chi chiede capitali freschi al mercato: secondo noi sarà impossibile vedere l'azione Tiscali crollare sotto il prezzo di emissione delle nuove azioni, mentre sarà facile assistere a violente escursioni di prezzo in quanto comunque mancherà "carta" da vendere, anche se il diritto d'opzione resterà a sconto sulla parità.

Alla fine, il numero complessivo delle azioni, oggi pari a 61,6 milioni, salirà a 1,8614 miliardi. Inevitabilmente il prezzo tornerà in Borsa ben al di sotto di 1 euro.