

L'Evoluzione del Listino: società e titoli azionari quotati

I dati del 2001 sono stati condizionati dall'andamento della congiuntura internazionale e dalle reazioni dei mercati finanziari alla situazione economica e politica: la capitalizzazione complessiva è scesa a 592,3 miliardi di euro dagli 818,4 del 2000 (-27,6%). Il livello del rapporto con il Prodotto Interno Lordo si è conseguentemente portato al 48,7%. Nonostante la battuta di arresto, comune a tutti i principali mercati azionari internazionali, va comunque sottolineato il successo delle iniziative avviate da Borsa Italiana: sui mercati azionari le 18 ammissioni del 2001 portano a 125 le nuove società ammesse sui mercati borsistici negli ultimi 4 anni (da quando cioè è operativa Borsa Italiana Spa), un numero superiore a quello (101) registrato nei 10 anni precedenti. Il segmento STAR, avviato nell'aprile 2001, conta a fine anno già 37 società.

BORSA: DINAMICA DELLE SOCIETÀ QUOTATE

Così come nel 2000, nel 2001 il numero di società quotate è risultato in calo di 5 unità raggiungendo a fine anno il valore di 237 (242 a fine 2001 e 247 a fine 1999). Le azioni quotate a fine dicembre erano 293, un dato inferiore al valore di fine 1999 (305) e del 2000 (328). Cinque delle società quotate erano estere (due tedesche: Bayer e Volkswagen, due spagnole: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria e Banco Santander Central Hispano, una olandese: STMicroelectronics).

Negli ultimi 4 anni, da quando cioè è operativa Borsa Italiana Spa, sono state ammesse a quotazione 125 società, più di quante quotate nei 10 anni precedenti

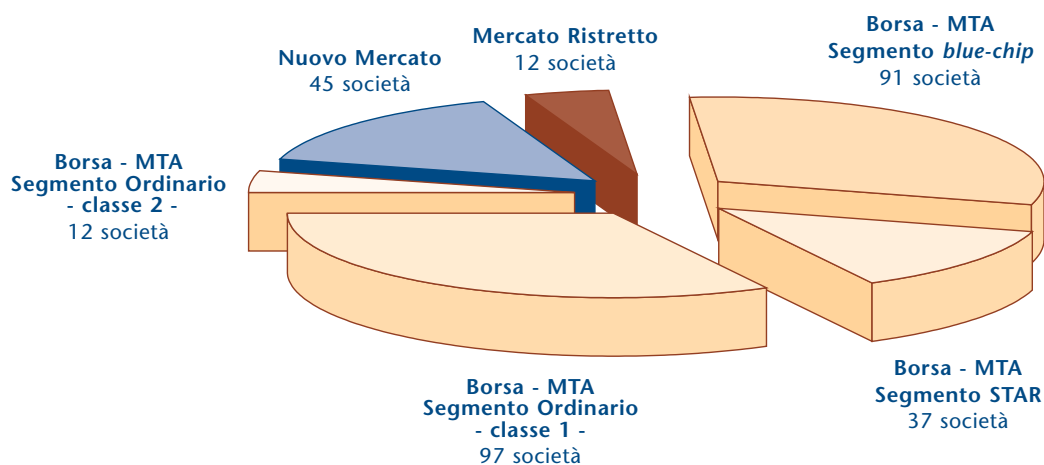
- Nel 2001, 13 società sono state ammesse a quotazione in Borsa, mentre 18 sono state revocate. Nel 2000 erano uscite dalla Borsa 21 società e 16 vi avevano fatto ingresso, mentre nel 1999 le società revocate erano state 7, contro 31 nuove ammissioni.
- Le 13 ammissioni sono tutte avvenute a seguito di collocamento tramite offerta pubblica. È importante rilevare come negli ultimi quattro anni si sia registrato per la Borsa un saldo positivo tra entrate e uscite di 24 società, a seguito dell'ammissione (al netto di trasferimenti dal Mercato Ristretto) di 79 società, contro solo 55 revoche. Se si considerano solo le ammissioni e le revoche economicamente significative, escludendo cioè le operazioni conseguenti a fusioni e scissioni, il confronto passa a 65 ammissioni contro sole 38 revoche.
- Le revoche sono state motivate da offerte pubbliche di acquisto residuali (12 casi), promosse dall'azionista di maggioranza su società spesso caratterizzate da esiguo flottante (Aeroporti di Roma, Allianz Subalpina, Banca di Legnano, Credito Fondiario e Industriale,

Falck, Gruppo Buffetti, Immobiliare Metanopoli, Italfondario, Simint, Safilo, Sondel e Toro Assicurazioni), da fusioni per incorporazione in altra società quotata (6 casi: Ansaldo Trasporti in Finmeccanica, Banca Commerciale Italiana in Banca Intesa, Bassetti in Zucchi, Cementeria di Barletta in Cementeria di Augusta, Ina in Assicurazioni Generali, Tecnost in Olivetti). In due casi, a seguito della fusione per incorporazione la società risultante dall'operazione ha assunto una nuova denominazione (Banca Intesa ha assunto la denominazione IntesaBci e Cementeria di Augusta ha assunto la denominazione Unimed). Nel caso del Banco di Napoli (le cui azioni ordinarie sono state revocate dalle negoziazioni a seguito dell'Opa residuale di SanPaolo IMI) la società è rimasta quotata con le sole azioni di risparmio.

- La ripartizione del numero di società quotate per segmenti vede, a fine anno, 91 società (38,4%) nel segmento *blue-chip*, 37 società nel segmento STAR (15,6%), 97 (40,9%) nella classe 1 del segmento di Borsa ordinario e 12 (5,1%) nella classe 2. Il grafico 2 evidenzia la ripartizione delle società tra i mercati azionari di Borsa Italiana: Borsa - MTA (segmenti *blue-chip*, STAR, e Ordinario), Nuovo Mercato e Mercato Ristretto.
- Le 13 società di nuova quotazione sono state ammesse in 3 casi nel segmento *blue-chip*, in 4 casi in quello STAR e in 6 casi nella classe 1 del segmento di Borsa ordinario.
- Analizzando più nel dettaglio il gruppo delle società di nuova quotazione, si rileva come due possano essere considerate società di grandi dimensioni (capitalizzazione a fine anno superiore a 800 milioni di euro), quattro medio-grandi (tra 300 e 800 milioni di euro), quattro medie (tra 100 e 300 milio-

Nel corso del 2001 le società quotate e di nuova ammissione hanno dimostrato grande interesse per il segmento STAR che conta a fine 2001, a soli 8 mesi dall'avvio dell'iniziativa, 37 società quotate

GRAFICO 2 - LA COMPOSIZIONE DEL LISTINO DEI MERCATI AZIONARI DI BORSA ITALIANA



Aggiornamento: 28 dicembre 2001.

ni di euro) e tre piccole (inferiori a 100 milioni di euro). Dal punto di vista settoriale, le nuove ammissioni hanno riguardato in 6 casi società industriali, in 6 casi società di servizi, in 1 caso società finanziarie. I settori con il maggior numero di ammissioni sono stati quello degli Impianti e Macchine (3) seguito da Trasporti-Turismo e *Public Utilities* (2 nuove società ciascuno). Altri settori interessati dal flusso di nuove ammissioni sono stati Alimentari, Media, Chimici, Finanziarie di Partecipazione, Elettronici-Elettromeccanici e Servizi Diversi (una ciascuno).

- Così come nel 2000, anche il 2001 ha visto la quotazione di alcune realtà tipiche della media impresa italiana di successo, quali Campari, De Longhi, Granitifiandre, Amplifon. Accanto a esse, è continuata l'attività di privatizzazione attraverso il collocamento di quote di società municipalizzate (Acegas) o indirettamente controllate dallo Stato (Snam Rete Gas). Sono inoltre approdate al listino società indipendenti di minori dimensioni (Biesse, Negri Bossi, I Viaggi del Ventaglio, Giacomelli Sport, Air Dolomiti) e realtà ben conosciute dal grande pubblico (Lottomatica, Juventus Football Club), che hanno trovato nel mercato uno strumento per la raccolta di capitale a sostegno della crescita aziendale e per la gestione di processi di riorganizzazione della struttura proprietaria.

BORSA: L'ANDAMENTO DELLA CAPITALIZZAZIONE

Il livello complessivo del capitale sociale delle società italiane quotate in Borsa ha raggiunto i 78,3 miliardi di euro, pressoché stabile rispetto al valore di fine 2000 (+0,1%). Considerando il marginale calo nel numero di società quotate, tale situazione fa sì che il capitale sociale medio delle società italiane quotate sia in leggera crescita (+2,3%) rispetto all'anno precedente, raggiungendo i 338 milioni di euro.

- A causa dell'andamento negativo dei mercati finanziari internazionali, la capitalizzazione complessiva della Borsa è risultata in calo del 27,2%, assestandosi a quota 575,0 miliardi di euro. Va ricordato che il dato dell'anno 2000 (790,3 miliardi di euro) aveva costituito il valore più alto mai registrato a fine anno per i mercati di Borsa Italiana (il massimo storico risale a fine febbraio 2001, pari a 849,4 miliardi di euro). Con riferimento ai dati di fine anno, il livello del 2001 si colloca al terzo posto nella storia del mercato italiano, dietro a 2000 e 1999.

A fine 2001, la capitalizzazione di Borsa era costituita per il 95,8% dal segmento blue-chip, per l'1,5% dal segmento STAR, per il 2,6% dalla classe 1 e per lo 0,1% dalla classe 2 del segmento ordinario

co risale a fine febbraio 2001, pari a 849,4 miliardi di euro). Con riferimento ai dati di fine anno, il livello del 2001 si colloca al terzo posto nella storia del mercato italiano, dietro a 2000 e 1999.

- Per quanto riguarda la ripartizione settoriale della capitalizzazione complessiva, dopo alcuni anni di alternanza al primo posto dei macrosettori Finanziari e Servizi, il 2001 vede per i due macrosettori un dato sostanzialmente analogo (38,9% i Finanziari, 38,5% i Servizi). E' stato inferiore il dato per il macrosettore Industriali, pari al 22,6%. Il risultato riflette performance differenziate: la percentuale relativa ai titoli Industriali è risultata in crescita di 2 punti percentuali rispetto all'anno precedente, mentre è stato in discesa di 3,5 punti percentuali il contributo del macrosettore Finanziari. E' inoltre salita dell'1,5% l'incidenza del macrosettore Servizi.
- In termini di singoli settori, si conferma il posizionamento relativo che si era registrato alla fine dell'anno 2000. Al primo posto si trova *Public Utilities* (30,8%, per oltre 177,2 miliardi di euro), in crescita di 3 punti percentuali. Al secondo posto figura il settore Banche (in discesa al 22,5% dal 24,6% del 2000, per un valore assoluto di 129,5 miliardi di euro),

seguito da Assicurazioni (13,1%), Minerari-Metallurgici-Petroliferi (9,9%), Media (4,4%) e Elettronici-Elettrotecnici (4,3%).

- Dopo alcuni anni di riduzione, il grado di concentrazione del listino, valutato su differenti indici, ha subito un marginale incremento. A fine 2001, la capitalizzazione cumulata delle prime dieci società quotate (calcolata rispetto al totale della Borsa) è stata pari al 57,8% del totale (54,1% nel 2000, contro il 55,7% del 1999). Il medesimo indice, calcolato sulle prime trenta società, è risultato pari all'82,4% (80,7% nel 2000 e 81,0% nel 1999). L'indice sulle prime cinquanta società è stato pari al 90,0% rispetto all'89,0% di fine 1999 e all'89,3% del 1998.
- Le società di nuova quotazione hanno contribuito per l'1,7% alla capitalizzazione complessiva della Borsa. Il contributo è inferiore a quello del 2000 (pari al 2,1%) e notevolmente al di sotto del dato del 1999 (pari all'11,9% considerando il contributo di Enel e al 4,9% escludendo la società privatizzata).
- Nel corso del 2001 la capitalizzazione media delle neo-quotate, calcolata con riferimento al prezzo ufficiale del primo giorno di negoziazione, è stata pari a 777 milioni di euro: il dato mediano (che consente di ottenere un dato più significativo, visto che Snam Rete Gas, con una capitalizzazione di 5.726 milioni di euro, ha dimensione notevolmente superiore alle altre matricole) è invece pari a 364 milioni di euro.
- La perdita di capitalizzazione dovuta alla revoca dalla negoziazione di 18 società nel corso del 2001 ha eguagliato il contributo aggiuntivo da parte delle società di nuova ammissione (1,7% del totale, valutata sul dato di fine anno 2000). Il dato è calcolato escludendo le revoche dovute a incorporazioni in società quotate, che non portano a perdita di capitalizzazione per il mercato nel suo complesso.

IL NUOVO MERCATO

Analogamente a quanto verificatosi sui principali mercati internazionali, nel corso del 2001 il processo di crescita del mercato dedicato alle società *high growth* ha subito un consistente rallentamento.

- Nel corso dell'anno, cinque società sono state ammesse a quotazione nel Nuovo Mercato a fronte delle 13 approdate in Borsa. Le cinque società, che si sono aggiunte alle 40 presenti a fine 2000, sono state tutte ammesse a quotazione a seguito di offerta pubblica e contestuale collocamento privato di azioni. Una delle società di nuova ammissione - Algol - era già quotata su mercati esteri (Nasdaq Europe). Nel corso dell'anno non si sono verificate revoche.
- Nonostante la quotazione di cinque nuove società, la performance negativa dei corsi azionari ha portato la capitalizzazione a fine dicembre a 12.489 milioni di euro, contro i 22.166 di fine 2000 (-43,7%). Il capitale sociale quotato è invece salito del 59,3% rispetto a fine 2000, raggiungendo i 766 milioni di euro (481 milioni di euro alla fine dell'anno precedente).
- Le nuove società quotate sono state di dimensioni medio-piccole: la capitalizzazione media al momento dell'avvio delle negoziazioni è stata pari a 98 milioni di euro. La con-

Le difficili condizioni di mercato che hanno caratterizzato l'anno 2001 hanno rallentato il processo di crescita del Nuovo Mercato in termini di numero di nuove ammissioni e capitalizzazione complessiva del mercato

centrazione della capitalizzazione del listino resta quindi simile ai valori dell'anno precedente: le prime tre società nazionali per capitalizzazione (Tiscali, e.Biscom e Finmatica) incidono per il 56,1% sul valore totale (56,6% nel 2000). Le prime due società si collocano per capitalizzazione a ridosso delle prime 30 società quotate sull'insieme dei mercati azionari di Borsa Italiana (rispettivamente al 30° e 39° posto); Finmatica si trova invece all'80° posto. Nel complesso, in base ai dati di fine anno, due società hanno capitalizzazione superiore a un miliardo di euro, quattro compresa tra 300 milioni e un miliardo; la capitalizzazione delle rimanenti 38 è inferiore a 300 milioni. Una società (BBBiotech) è di diritto estero (svizzera).

IL MERCATO RISTRETTO

Seguendo un trend di diminuzione del numero di società quotate ormai in corso dal 1994, anche nel 2001 il saldo tra numero di ammissioni e revoche sul Mercato Ristretto è stato negativo. In termini dimensionali, il Mercato Ristretto incide per lo 0,8% della capitalizzazione e per il 4,4% in termini di numero di società quotate sul totale dei mercati azionari di Borsa Italiana.

- Il numero di società con titoli negoziati è ulteriormente sceso: si è passati dalle 26 società del 1997 alle 20 nel 1998, alle 17 del 1999 fino alle 15 del 2000 e alle 12 del 2001. Negli ultimi 2 anni nessuna nuova società è stata ammessa, mentre 5 società sono state revocate. Tre le revoche nel 2001: una a seguito di insussistenza dei requisiti per la quotazione (Vauban) e 2 a seguito di Opa residuale da parte di società quotate in Borsa (Banca Popolare di Crema e Italiana Assicurazioni). Sono state ammesse a quotazione le azioni ordinarie Ifis, a seguito della conversione delle azioni privilegiate della stessa società (contestualmente revocate).
- La capitalizzazione complessiva del mercato è diminuita, raggiungendo i 4.852 milioni di euro (-18,3% rispetto ai 5.941 milioni di euro del 2000), mentre il capitale nominale quotato, grazie ad alcune operazioni di aumento di capitale, è cresciuto del 23,0%, passando da 773 milioni di euro nel 2000 a 950 milioni nel 2001. Tale rialzo segue un valore sostanzialmente analogo registrato nel 2000 (+21,5%).

LE OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI

Le obbligazioni convertibili sono quotate e negoziate nei mercati azionari dei titoli in cui possono essere convertite. Nel corso del 2001 il numero di obbligazioni convertibili negoziate in Borsa è tornato a crescere: dopo la riduzione di 7 unità dell'anno 2000 (1 sola ammissione e 8 revoche), nel 2001, in assenza di revoche, sono state ammesse 5 nuove obbligazioni che hanno portato a 21 il numero complessivo. Invariato invece il numero di obbligazioni convertibili del Mercato Ristretto, stabile a quota 2.

Il capitale nominale delle 23 obbligazioni convertibili è risultato pari a 5.638,3 milioni di euro, in crescita del 192,8% rispetto ai 1.925,7 milioni di euro del 2000. Nello stesso tempo, la dimensione media delle obbligazioni convertibili è più che raddoppiata (+129,1%), raggiungendo i 245 milioni di euro.



Nel corso del 2001 Borsa Italiana ha proseguito la propria attività di segmentazione dell'offerta di prodotti e servizi per i mercati, con l'obiettivo di migliorare e, laddove necessario, completare il contesto operativo delle diverse tipologie di strumenti finanziari. La costituzione di nuovi mercati/segmenti, oltre a costituire ambienti di negoziazione adatti all'offerta di strumenti innovativi, ha ampliato le opportunità a disposizione di imprese, investitori e intermediari.

Dopo la creazione del Nuovo Mercato, che ha permesso di far approdare alla quotazione società giovani, dalle forti prospettive di crescita e appartenenti ai settori della *new economy*, la costituzione del segmento STAR sta consentendo alle piccole e medie imprese italiane di qualità di valorizzare la quotazione come strumento di crescita aziendale. La contrazione dei livelli di attività e il minor numero di società approdate alla quotazione nel corso dell'anno non devono far dimenticare l'attuale elevato numero di società italiane (oltre 1.800, secondo recenti analisi svolte da Borsa Italiana) con caratteristiche tali da poter essere quotate, laddove sussistano adeguate motivazioni. Tali società rappresentano un *asset* importante per lo sviluppo del mercato italiano e, in condizioni di mercato più favorevoli, seguendo il trend evidenziato negli ultimi anni, dovrebbero tornare ad avvicinarsi alla Borsa, contribuendo a incrementare la consistenza qualitativa e quantitativa del mercato italiano.