

# La Raccolta di capitale e le Offerte Pubbliche di Acquisto

**N**el corso del 2001 le operazioni di mercato primario su società quotate (con aumenti di capitale a pagamento oppure offerte pubbliche secondarie) o di nuova ammissione (con operazioni di *Initial Public Offerings*) sui mercati azionari di Borsa Italiana, hanno consentito una raccolta di 14,6 miliardi di euro (tavola 6). Coerentemente all'evidenza empirica secondo cui i livelli di attività sui mercati primari sono positivamente correlati alle performance dei mercati secondari, il dato complessivo del 2001 - influenzato dal negativo andamento dei corsi - è diminuito del 13,1% rispetto all'anno precedente. Il dato, che si è mostrato inferiore anche ai risultati del periodo 1997-1999, è comunque in linea con quanto realizzato nel corso dell'anno da tutti i principali mercati internazionali.

## GLI AUMENTI DI CAPITALE

Nel 2001 il dato complessivo relativo alla raccolta tramite aumenti di capitale è tornato a salire rispetto all'anno precedente (7,6 miliardi di euro nel 2001 contro 3,8 miliardi nel 2000). Il dato di raccolta si è concentrato su alcune operazioni di notevole dimensione: tra le 18 ope-

**TAVOLA 6 - FLUSSI DI INVESTIMENTO CANALIZZATI DALLA BORSA  
(MILIONI DI EURO)**

Anno	Aumenti di capitale	Sottoscrizione di nuove azioni			Aumenti + OPS <sup>(1)</sup>	Vendita di azioni già emesse			Totale
		Società quotate	Nuove quotazioni	Totale		Società quotate	Nuove quotazioni	Totale	
	(a)	(b)	(c)	(d)=(b)+(c)	(e)=(a)+(d)	(f)	(g)	(h)=(f)+(g)	(g)=(e)+(h)
1990	4 858.7	-	10.9	10.9	4 869.5	-	13.6	13.6	4 883.1
1991	2 506.8	6.2	31.0	37.2	2 544.0	101.4	63.2	164.6	2 708.5
1992	1 563.3	-	857.0	857.0	2 420.3	365.1	-	365.1	2 785.4
1993	8 362.2	-	-	-	8 362.2	1 379.3	-	1 379.3	9 741.5
1994	7 777.0	293.7	96.9	390.6	8 167.6	1 761.1	3 646.8	5 408.0	13 575.6
1995	4 487.4	7.1	254.5	261.6	4 749.0	6.3	3 403.1	3 409.4	8 158.4
1996	1 572.7	-	702.8	702.8	2 275.6	4 680.8	904.0	5 584.8	7 860.4
1997	4 097.1	1 345.4	227.0	1 572.4	5 669.5	18 171.9	590.5	18 762.4	24 431.8
1998	8 214.3	417.7	568.7	986.4	9 200.7	10 655.5	1 103.8	11 759.3	20 960.0
1999	21 886.9	44.8	1 436.4	1 481.2	23 368.0	4 185.9	20 154.6	24 340.5	47 708.5
2000	3 793.1	860.6	4 945.0	5 805.6	9 598.6	5 547.4	1 650.3	7 197.7	16 796.3
2001	7 616.3	420.0	2 178.2	2 598.2	10 214.5	2 720.8	1 669.9	4 390.8	14 605.2

(1) Per Ops si intendono le Offerte Pubbliche di Sottoscrizione, ovvero le operazioni di sottoscrizione di nuove azioni (inclusa la parte di *Initial Public Offering* effettuata tramite emissione di nuove azioni).

razioni a pagamento realizzate nel corso dell'anno, il 79,7% della raccolta complessiva deriva dalle prime 2 operazioni, entrambe realizzate da Olivetti (la prima nel periodo febbraio-marzo, la seconda nel mese di novembre). Il valore complessivo è rimasto in ogni caso inferiore rispetto ai risultati del 1999 (21,9 miliardi di euro) e del 1998 (8,3 miliardi).

- Come nel 2000, la quasi totalità delle risorse è stata raccolta dalle società quotate in Borsa, dove sono state effettuate 13 delle 18 operazioni a pagamento (per 7.390 milioni di euro, pari al 97,1% del totale). Il quadro si completa con quattro aumenti di capitale da parte di società quotate sul Mercato Ristretto (per 125 milioni di euro, pari all'1,6% del totale) e uno sul Nuovo Mercato (101 milioni di euro, 1,3%).
- A eccezione delle operazioni di Olivetti, anche nel corso del 2001 le operazioni di maggiore dimensione sono state effettuate da società del settore bancario. Al terzo, quarto e quinto posto per controvalore del collocamento si trovano infatti Banca Popolare di Milano (466 milioni di euro), Banca Popolare di Lodi (227) e Interbanca (grazie all'emissione di obbligazioni convertibili per 148 milioni di euro). Altre operazioni con controvalore superiore ai 100 milioni di euro sono state realizzate da Investimenti Immobiliari Lombardi, Bayerische Vita, Banca Popolare di Sondrio (società del Mercato Ristretto) ed e.Planet (società del Nuovo Mercato). La dimensione mediana degli aumenti di capitale - dato che elimina le distorsioni dovute all'esistenza di operazioni di dimensioni molto elevate rispetto al resto del campione - è stata leggermente superiore a quella del 2000 (92 milioni di euro contro gli 83 dell'anno precedente).
- Il rapporto tra valore complessivo della raccolta tramite aumenti di capitale a pagamento e capitalizzazione complessiva del mercato a fine anno è stato pari all'1,3%. Il dato è in crescita rispetto al 2000 (0,5%), anche se si colloca su valori inferiori rispetto a quelli del 1999 (3,0%). Questo andamento è però influenzato non solo dalla crescita della raccolta, ma anche dalla contrazione della capitalizzazione, dovuta al negativo andamento dei prezzi. L'incidenza del denaro raccolto mediante aumenti di capitale rispetto al controvalore degli scambi di azioni è stato invece pari all'1,2%, contro lo 0,4% del 2000 (valore minimo degli ultimi 5 anni, da confrontarsi con il 4,3% nel 1999, il 2,0% nel 1998 e il 2,4% nel 1997).
- Per quanto riguarda le modalità tecnico-operative utilizzate nel campo degli aumenti di capitale, 7 operazioni su 25 sono avvenute in modo gratuito, mentre le rimanenti 18 sono state effettuate a pagamento. In 9 di questi 18 casi si è verificata un'offerta di azioni ordinarie, in un caso di azioni ordinarie e di risparmio (Terme Acqui), in un caso di azioni privilegiate (Ifis), in tre casi di obbligazioni convertibili (Interbanca, Banca Popolare di Intra e Vittoria Assicurazioni), in due casi di azioni ordinarie e warrant (e.Planet e Banca Popolare di Lodi), in un caso di obbligazioni convertibili e azioni ordinarie (Olivetti, novembre 2001) e in un caso di azioni ordinarie, obbligazioni convertibili e warrant (Olivetti, febbraio-marzo 2001).

*Dal 1998 (anno di avvio dell'operatività di Borsa Italiana) le società quotate e di nuova ammissione hanno effettuato operazioni di raccolta per oltre 100 miliardi di euro, di cui oltre la metà è affluita direttamente alle società per il finanziamento del loro sviluppo*

*18 delle 25 operazioni di aumento di capitale sono state effettuate a pagamento e il denaro complessivamente raccolto ha rappresentato l'1,3% della capitalizzazione a fine 2001*

## LE OPERAZIONI DI COLLOCAMENTO E LE PRIVATIZZAZIONI

In tema di operazioni di collocamento di titoli da parte di società quotate e di nuova ammissione, nel 2001 la Borsa italiana ha subito le sfavorevoli condizioni di contesto, così come accaduto sui mercati esteri. Dopo aver vissuto un'annata record (nel 2000 si erano avuti 48 collocamenti, 45 dei quali finalizzati alla quotazione di nuove società), nel 2001 sono state realizzate 20 operazioni, 18 delle quali finalizzate all'ammissione a quotazione dei titoli.

- Le 20 operazioni di collocamento hanno permesso alle imprese o ai loro azionisti di raccogliere quasi 7 miliardi di euro. Coerentemente con il profilo seguito dall'andamento dei corsi azionari, che ha evidenziato una performance negativa dopo 5 anni di intensa crescita, anche il dato relativo alla raccolta complessiva attraverso operazioni di vendita e sottoscrizione è risultato il più basso degli ultimi 5 anni.

*L'anno 2001, che si è collocato in un contesto internazionale di contrazione dell'attività, ha visto un incremento della quota di partecipazione degli investitori istituzionali alle operazioni di collocamento*

- Le operazioni di maggiori dimensioni sono state il collocamento della quinta *tranche* di Eni (pari al 5% del capitale, per un controvalore di 2.720 milioni di euro), i collocamenti iniziali di Snam Rete Gas (operazione di privatizzazione, per 2.202 milioni di euro) e Campari (425 milioni) e l'offerta secondaria di Banca Popolare Commercio e Industria (420 milioni di euro).
- La tecnica prevalente è stata quella dell'Opvs (Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione), utilizzata in 9 operazioni; in 8 casi è stata utilizzata la tecnica dell'Ops (Offerta Pubblica di Sottoscrizione) e in 2 casi - offerte Campari e Acegas - quella dell'Opv (Offerta Pubblica di Vendita). Nel caso del collocamento della quinta *tranche* di Eni la procedura

di collocamento ha seguito la modalità del solo *private placement* presso gli investitori istituzionali, attraverso la metodologia dell'*accelerated bookbuilding*. Complessivamente - sommando la raccolta delle operazioni di sottoscrizione "pure" e la quota parte delle Opvs proveniente da aumento di capitale - le società emittenti hanno raccolto 2.596 milioni di euro (pari al 37,2% della raccolta totale) che hanno contribuito allo sviluppo dei loro investimenti. I rimanenti 4.386 milioni di euro sono andati a beneficio degli azionisti venditori (62,8%). Escludendo il collocamento di Eni, la quota di risorse di spettanza delle società emittenti sale però al 60,9%.

- In 7 operazioni sono stati previsti, oltre alle consuete *tranches* dedicate all'offerta pubblica e ai *private placements* presso gli investitori istituzionali, ulteriori collocamenti privati rivolti a un numero di soggetti inferiore a 200 - quindi non rientranti all'interno della normativa riguardante la sollecitazione del pubblico risparmio - nominativamente individuati dalle società emittenti. La composizione delle offerte pubbliche ha fatto rilevare un coinvolgimento nei collocamenti delle diverse categorie di *stakeholders*: oltre alle *tranches* riservate ai dipendenti, in 6 casi sono state previste *tranches* riservate ad altri soggetti in vario modo collegati alla società emittente (quali clienti, collaboratori, agenti o consulenti, residenti nell'area geografica di riferimento della società). In 6 casi sono state previste anche quote riservate alla clientela di intermediari fornitori di servizi di *trading on-line*.
- Nel 2001 è proseguita la tendenza alla crescita della quota di risorse raccolte proveniente dagli investitori istituzionali: anche escludendo il collocamento della quinta *tranche* di Eni (considerando la quale la quota si attesta al 82,2%), nel 2001 la quota di raccolta conferi-

ta in collocamento da questa categoria di investitori ha raggiunto il 70,8%, per complessivi 3.015 milioni di euro. La percentuale era stata pari al 44,8% nel 2000 e al 38,0% nel 1999. In relazione alle altre categorie di sottoscrittori, le offerte riservate ai dipendenti delle società emittenti hanno contribuito per 22,5 milioni di euro (pari allo 0,5% del totale, contro l'1,2% del 2000) mentre la restante parte, pari a 1.223 milioni di euro (28,7%, contro il 54% del 2000), proviene da offerta pubblica e collocamenti minori riservati ad altri soggetti (quote riservate a residenti od operatori di *trading on-line* e collocamenti *family and friends*).

- Le 18 società ammesse a quotazione a seguito di Ipo (17 casi) o *secondary offers* (Algol, società di nuova ammissione sul Nuovo Mercato, già quotata sul Nasdaq Europe) hanno raccolto 3.840 milioni di euro. Oltre la metà della raccolta è avvenuta attraverso emissione di nuove azioni (56,6%, contro 75,8% nell'anno precedente). La diminuzione della quota di raccolta tramite Ops è motivata dalla diversa tipologia di società quotate nel corso dell'anno (13 in Borsa e 5 sul Nuovo Mercato, contro 32 sul Nuovo Mercato e 13 in Borsa nel 2000). Non a caso, se si considerano le sole società quotate sul Nuovo Mercato, che necessitano di maggiori risorse per il finanziamento della crescita aziendale, la quota relativa all'Ops è stata ancora molto elevata (95,0%). Diversamente, nel caso della Borsa il dato è risultato inferiore, pari al 55,3%. In 7 casi, 6 dei quali in Borsa, tutto il capitale è stato raccolto dalla società emittente.
- In un'annata non eccezionale per il mercato borsistico, sono state presentate richieste di adesione alle Ipo da parte di circa 600.000 investitori *retail* (al lordo delle duplicazioni determinate da chi ha partecipato a più di un'offerta). Con riferimento al numero di sottoscrittori *retail*, a fronte di un dato mediano pari a 4.600, all'Ipo di Snam Rete Gas hanno aderito circa 337.000 risparmiatori.
- Dal punto di vista operativo, le modalità di *pricing* dei titoli da offrire hanno previsto in tutte le operazioni la tecnica dell'*open price*, in base alla quale il prezzo di collocamento è determinato al termine dell'offerta pubblica. Nel caso della privatizzazione di Acegas era stato determinato prima dell'avvio dell'Offerta Pubblica un *range* di prezzo "chiuso" (definendo quindi un valore minimo e uno massimo) all'interno del quale fissare il prezzo di collocamento, mentre nei casi restanti era stato definito il solo prezzo massimo. E' inoltre ormai prassi delle operazioni di Ipo la concessione ai *global coordinators* di un'opzione per l'acquisto, entro 30 giorni dalla chiusura del periodo di offerta e al prezzo di collocamento, di un quantitativo ulteriore di azioni finalizzato a eventuali politiche di stabilizzazione (cosiddetta opzione *green shoe*). In percentuale rispetto all'ammontare dell'offerta globale, il quantitativo di titoli oggetto di tale opzione è stato mediamente pari al 14,0% dell'offerta globale, con un valore minimo pari al 9,2% (Esprinet) e massimo pari al 17,6% (Algol).

*Oltre la metà della raccolta nelle operazioni di Initial Public Offerings è avvenuta tramite emissione di nuove azioni; sul Nuovo Mercato la percentuale ha raggiunto il 95%*

Con riferimento alle privatizzazioni riguardanti partecipazioni in società quotate e le operazioni realizzate contestualmente all'ammissione a quotazione di una società, nel 2001 il settore pubblico ha raccolto - in modo diretto o indiretto - circa 3,8 miliardi di euro. Il dato include le operazioni avvenute tramite offerta pubblica con contestuale *private placement* agli investitori istituzionali italiani ed esteri (Snam Rete Gas e Acegas, rispettivamente per 943 e 165

milioni di euro) e la cessione di una quota di Eni effettuata con collocamento riservato agli investitori istituzionali (2.721 milioni di euro).

*A causa delle sfavorevoli condizioni di mercato e al conseguente rinvio di alcune importanti operazioni, il processo di privatizzazione nel corso del 2001 ha subito un rallentamento*

- Il dato è risultato inferiore a quelli registrati negli ultimi anni, che si erano caratterizzati per le dismissioni di rilevanti quote detenute dal settore pubblico in società di grande dimensione quali Eni, Telecom Italia, Enel e Finmeccanica (tavola 7). In particolare, nel corso del 2000 il dato era stato pari a 7,3 miliardi di euro; nel 1999 la raccolta complessiva aveva toccato livelli record, pari a quasi 26 miliardi di euro (operazioni Enel, Autostrade, Acea, Monte dei Paschi di Siena, Acsm).
- L'incidenza delle privatizzazioni sul totale delle risorse raccolte dalle società quotate attraverso il mercato è stata pari al 54,8%, leggermente superiore rispetto ai livelli degli anni precedenti (46,0% nel 2000, 49,1% nel 1999 e 48,8% nel 1998).
- Nel caso delle due operazioni concluse attraverso offerta pubblica, la quota maggioritaria del collocamento è stata riservata agli investitori istituzionali (62,3% per Acegas, 78,3% per Snam Rete Gas). Nel caso del collocamento della quinta *tranche* di Eni, l'intera quota è stata riservata a questa categoria di investitori.

**TAVOLA 7 - LE OPERAZIONI DI PRIVATIZZAZIONE DAL 1999 AL 2001**

Offerente	Società	Data	Valore operazione (milioni di euro)	Quota del capitale ceduta	Modalità operazione
Fondazione Monte dei Paschi di Siena	Banca Monte dei Paschi di Siena	Giu 1999	1 632.9 <sup>(1)</sup>	19.7%	OPVS + PP
Comune di Roma	Acea	Lug 1999	934.0	49.0%	OPV + PP
Comune di Como	Acsm	Ott 1999	17.9	25.0%	OPV + PP
Iri	Autostrade	Ott 1999	2 451.6	30.0%	Cessione diretta
Min. Tesoro	Enel	Nov 1999	16 549.8	31.7% <sup>(2)</sup>	OPV + PP
Iri	Autostrade	Dic 1999	4 185.9	52.4% <sup>(2)</sup>	OPV + PP
<b>Totale 1999</b>			<b>25 772.1</b>		
Iri	Finmeccanica	Mag 2000	5 505.0	43.7%	OPV + PP
Iri	Aeroporti di Roma	Giu 2000	1 326.8	51.2%	Cessione diretta
Vari <sup>(3)</sup>	Aeroporto di Firenze	Lug 2000	16.8 <sup>(1)</sup>	22.9%	OPVS + PP
Ente Cassa di Risparmio di Firenze	Cassa di Risparmio di Firenze	Lug 2000	301.0	25.0%	OPV + PP
Comune di Torino	Aem Torino	Nov 2000	111.9 <sup>(1)</sup>	18.0%	OPVS + PP
Comune di Como	Acsm (II <i>tranche</i> )	Nov 2000	42.4	24.0%	OPV + PP
<b>Totale 2000</b>			<b>7 303.9</b>		
Ministero del Tesoro	Eni (V <i>tranche</i> )	Feb 2001	2 720.8	5.0%	PP
Comune di Trieste	Acegas	Feb 2001	165.1	44.3%	OPV + PP
Eni	Snam Rete Gas	Dic 2001	942.5 <sup>(1)</sup>	40.2%	OPVS + PP
<b>Totale 2001</b>			<b>3 828.4</b>		

(1) Solo parte in vendita.

(2) Esclusa *bonus share*.

(3) Quota di competenza di CCIAA di Firenze, Comuni di Firenze e di Prato, Regione Toscana e Amministrazione Provinciale di Firenze.

- Come negli anni precedenti, sono state previste forme di incentivazione per particolari categorie di investitori. Nel caso di Acegas è stato previsto un incentivo per i dipendenti nella forma di uno sconto pari al 10% del prezzo di collocamento; nel caso di Snam Rete Gas è stata invece prevista una *bonus share* per pubblico indistinto e dipendenti, in ragione di una azione gratuita ogni 10 nel caso in cui le azioni acquistate in sede di Ipo vengano detenute senza soluzione di continuità per almeno 18 mesi. Analogamente a quanto avvenuto in passato, in occasione dei collocamenti delle società di *utility* municipalizzate (Aem Milano nel 1998, Acea e Acsm nel 1999, Aem Torino nel 2000), anche nel caso dell'Ipo di Acegas una quota dell'Offerta è stata riservata ai residenti dell'area geografica di riferimento per la società (in questo caso una quota pari al 3,9% è stata riservata ai residenti della provincia di Trieste).
- In un'annata difficile per le operazioni avvenute sul mercato primario, grazie a un buon *timing* dell'operazione e alle caratteristiche dei business delle società - operanti in un settore tipicamente difensivo - i collocamenti di Snam Rete Gas e Acegas hanno avuto una buona accoglienza da parte del mercato. Il rapporto tra il livello di domanda e il numero di titoli offerti (rapporto di *oversubscription*) è stato rispettivamente pari a 5,8 e 2,6. Solo Amplifon, con 9,3 di *oversubscription*, ha ottenuto un risultato migliore.

## LE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO

Nel corso del 2001 si sono registrate 20 operazioni di Offerta Pubblica di Acquisto su società quotate (30 operazioni nel 2000). Le offerte hanno interessato 22 titoli quotati per un volume totale di risorse coinvolte pari a 5,9 miliardi di euro. Seppur in calo rispetto ai valori dei due anni precedenti (rispettivamente 12,2 e 55,5 miliardi di euro nel 2000 e 1999), il dato del 2001 si pone al terzo posto dal 1992, anno di entrata in vigore in Italia delle normative relative all'Opa obbligatoria. Altre 4 operazioni, avviate in dicembre (Idra Partecipazioni su Idra Presse, Tyche su Lottomatica, HPS su Negri Bossi e Finos su Rotondi Evolution) si sono concluse nel gennaio 2002.

*Il controvalore delle operazioni di Opa si è mantenuto su livelli elevati: le 20 operazioni realizzate hanno restituito al mercato quasi 6 miliardi di euro*

- Il valore complessivo si è concentrato sulle prime due operazioni (offerte di Italenergia su Edison e Montedison). L'offerta su Edison è stata di 2.499 milioni di euro di controvalore, mentre quella su Montedison di 2.482 milioni di euro. Hanno raggiunto importi rilevanti anche le Opa di Banca Popolare di Milano su Banca di Legnano (350 milioni di euro), di Programma 2002 su Safilo (161, seguita da una residuale di 9) e di Giorgio Armani su Simint (114, seguita da una residuale di 18).
- Dei 22 titoli interessati da operazioni di Opa, su 4 si sono avute offerte volontarie, su 11 residuali e su 7 totalitarie. In due casi (Nuova Immobiliare su Risanamento Napoli, Montedison su Falck) a fronte di un'offerta residuale lanciata su un titolo ordinario, l'offerta è stata estesa su base volontaria al corrispondente titolo di risparmio.
- La maggior parte delle operazioni di Opa avvenute nel 2001 è stata effettuata al fine di consolidare le partecipazioni nelle società target, anche al fine di ottenere maggiore flessibilità nella definizione dei piani strategici da parte dei soggetti offerenti. Ciò è avvenuto su base volontaria (Giorgio Armani su Simint, Reale Mutua Assicurazioni su Italiana Assicurazioni) o a seguito di offerta totalitaria dovuta al superamento della quota pari al



30% del capitale da parte degli offerenti (Ergo su Bayerische Vita, Programma 2002 su Safilo, Italenergia su Edison e Montedison, Banca Popolare di Milano su Banca Popolare di Legnano, Asio su Immobiliare Metanopoli).

- Alcune operazioni residuali hanno infine rappresentato il completamento di operazioni avviate nel corso del 2000 in forma di offerta totalitaria (Leonardo su Aeroporti di Roma, San Paolo Imi su Banco di Napoli, Montedison su Falck) o volontaria (Ms Fonspa Holding su Credito Fondiario e Industriale, Ras su Allianz Subalpina, Seat Pagine Gialle su Buffetti, Montedison su Sondel, Banca Popolare di Lodi su Banca Popolare di Crema).
- A seguito delle risultanze delle operazioni di Opa, 13 società (contro le 9 dell'anno precedente), per una capitalizzazione complessiva a fine 2000 di 13,7 miliardi di euro, sono state revocate.



La contrazione di attività sul mercato primario verificatasi nel corso del 2001 è comune ai principali mercati internazionali e rappresenta un dato fisiologico, se correlato all'andamento dei mercati nel corso dell'anno.

Secondo dati Thomson Financials, a livello mondiale il numero di operazioni di collocamento di strumenti *equity* ed *equity related* (obbligazioni convertibili, warrant ecc.) è sceso da 3.696 nel 2000 a 2.471 nel 2001 (-33,1%). In valore, la discesa è stata pari al 29,8% (da 606,3 a 425,6 miliardi di dollari). Con riferimento alle operazioni di *Initial Public Offerings*, la discesa è stata del 58,7% per numero di operazioni (da 1.877 a 776) e del 57,4% in valore (da 213,0 a 90,8 miliardi di dollari); analoga tendenza si è verificata per i collocamenti secondari di strumenti *equity* (in discesa del 14,7% per numero - da 1.576 a 1.344 - e del 42,2% per controvalore - da 298,2 a 172,3 miliardi di dollari). Coerentemente con tale scenario, l'unico dato in crescita è quello relativo ai collocamenti secondari di obbligazioni convertibili, in crescita da 275 a 358 in numero (30,2%) e da 95,2 a 162,6 miliardi di dollari in valore (70,8%).

Il dato relativo al mercato italiano va quindi inquadrato nello scenario complessivo che ha interessato i mercati nel corso del 2001. Occorre comunque ricordare che, nel corso degli ultimi 4 anni (dall'avvio dell'operatività di Borsa Italiana), le società quotate e le società di nuova ammissione hanno raccolto attraverso il mercato oltre 100 miliardi di euro, di cui più della metà attraverso emissione di nuovi titoli. Questa somma ha finanziato lo sviluppo delle società quotate, particolarmente nel caso delle imprese a maggiori prospettive di crescita. In questo contesto, ben 106 nuove società (di cui 45 sul Nuovo Mercato) sono state ammesse a quotazione attraverso operazioni di Ipo.