

BORSA ITALIANA - ANNO 1999

Dichiarazione di Massimo Capuano, Amministratore Delegato di Borsa Italiana Spa

“L’ultima seduta del 1999 conclude un anno di estremo interesse per i mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana.

Le *performances* in termini di numero di società e di strumenti quotati, di volumi negoziati, di capitalizzazione, di crescita degli indici, di capacità di garantire il successo delle operazioni di aumento di capitale, sono solo alcune delle evidenze di un sistema finanziario e imprenditoriale pronto a giocare un ruolo da protagonista in Europa”.

IL MERCATO AZIONARIO

ANDAMENTO

- **Superato nove volte in dicembre il massimo storico dell'indice Mib, definitivamente attestato a quota 28.169 (+22,3%) il giorno 30 dicembre.**
- Il mercato azionario italiano ha avviato il 1999 sull'onda dell'entusiasmo che ha interessato i mercati finanziari europei con l'adozione dell'euro. Dopo una veloce crescita di oltre il 7% nei primi tre giorni dell'anno, è subentrata una fase più riflessiva (in cui il 10 febbraio il Mib Storico ha raggiunto il minimo annuo a quota 21.635, -6,1% da fine 1998), che ha visto i corsi muoversi intorno ai valori di fine dicembre, in un contesto di volumi superiori di circa un terzo alla media dell'anno precedente. A partire dalla fine febbraio, l'Opa Telecom e le successive importanti operazioni di riassetto del sistema bancario hanno smosso verso l'alto gli indici e mantenuto i volumi su livelli elevati. Nel periodo estivo il mercato è stato successivamente interessato da una nuova fase riflessiva, che ha portato i corsi vicini al minimo annuale e che in agosto ha visto i volumi al minimo annuale, con una media giornaliera di 1,2 miliardi di euro (-31% rispetto alla media 1998). Dopo un tentativo di ripresa tra fine agosto e settembre - frustrato dalla discesa di inizio ottobre, che ha riportato i corsi vicini ai livelli minimi dell'anno - il mercato si è ripreso a metà ottobre, con l'avvio di un processo di crescita di prezzi e volumi che - trainato dai titoli telefonici e da quelli collegati a Internet - è proseguito ininterrottamente fino alla fine dell'anno. Il 6 dicembre l'indice Mib Storico (25.032) ha superato il massimo dell'anno stabilito a inizio gennaio; il 9 dicembre la crescita lo ha portato sopra il massimo storico dell'aprile 1998. Nei giorni successivi, il massimo storico è stato superato per altre 8 volte, portandolo a quota 28.169 il 30 dicembre (+22,3% rispetto a fine 1998 e +9,8% rispetto al massimo storico stabilito nell'anno precedente).
- Con riferimento al Mib Storico, 136 sedute sono risultate positive, 118 negative. La variazione giornaliera positiva più elevata è stata registrata il 18 gennaio (+4,52%), quella negativa il 13 gennaio (-5,67%). Entrambe sono lontane dai massimi storici.

GLI INDICI DI BORSA E I SETTORI

- **A fine dicembre l'indice Mib Storico si è attestato a quota 28.169 (+22,3% rispetto a fine 1998). A livello di macro-settori l'andamento è stato estremamente differenziato, con una forte crescita di Servizi (+54,1%) e una crescita più contenuta di Finanziari (+5,5%) e Industriali (+3,1%).**
- Tra i settori di dimensione significativa (almeno 1% della capitalizzazione), i più dinamici sono stati Media-Editoriali (+211,0%), Pubblica Utilità (+40,2%), Tessili (+33,3%), Finanziarie di Partecipazione (+28,8%), Elettronici (+28,5%); quelli più in calo Auto (-23,8%), Chimici (-8,0%) e Minerari (-3,4%).
- **Gli indici continui hanno manifestato un andamento nettamente differenziato, con il Midex (+38,7%) che ha sovraperformato per l'intero anno Mibtel (+22,3%) e Mib30 (+22,3%).** Tutti e tre gli indici continui hanno fatto registrare i propri massimi storici a fine dicembre: il 30 per i valori di fine seduta (tutti gli indici) e per i valori *infra-day* (Mibtel e Midex), il 29 il Mib30 per l'*infra-day*.

LA CAPITALIZZAZIONE

- **Fissato a dicembre il nuovo massimo storico della capitalizzazione delle azioni quotate e del rapporto capitalizzazione / Pil.**
- La capitalizzazione delle società quotate, spinta dalla ripresa dei corsi e dall'allargamento dei capitali quotati, ha ripetutamente stabilito nuovi record storici. **A fine dicembre si è attestata a 714,2 miliardi di euro per la Borsa (481,1 a fine 1998, con una crescita del 48,5%), a 5,4 per il Mercato Ristretto (4,1 a fine 1998, +31,9%) e a 7,0 per il Nuovo Mercato.**
- **Nel complesso, la capitalizzazione a fine anno delle società quotate sui tre mercati di Borsa Italiana (726,6 miliardi di euro) è risultata pari al 66,4% del Prodotto Interno Lordo, a fronte del 45,7% di fine 1998 (30,7% a fine 1997, 11,5% a fine 1992).**
- A livello settoriale, la forte crescita del settore Servizi (determinata dall'andamento dei titoli telefonici e dall'ammissione a quotazione di Enel) ha portato al sorpasso rispetto al settore Finanziari. La situazione a fine anno vede infatti la preminenza dei Servizi (42,5 %, 30,4% a fine 1998) su Finanziari (37,3%, 46,0% a fine 1998), mentre si è ulteriormente ridotto Industriali (20,2% a fronte di 23,6%).

GLI SCAMBI

- **Nuovo massimo storico degli scambi: volumi in crescita del 18,5%, con la media giornaliera degli scambi delle azioni quotate in Borsa passata da 1,67 a 1,98 miliardi di euro.**
- L'intero anno è stato caratterizzato da una forte crescita del controvalore degli scambi azionari, saliti nel complesso a 503 miliardi di euro per le azioni quotate in Borsa (+18,5%) e a 526 miliardi di euro per l'intero Mta (+18,3%).
- **Borsa** - media giornaliera degli scambi salita a 1,98 miliardi di euro da 1,67 del 1998 (0,70 nel 1997), con scambi giornalieri sopra i 2 miliardi nel primo trimestre, in settembre, novembre e dicembre. Quest'ultimo, in particolare, è risultato il mese più liquido della storia della Borsa, con scambi complessivi per 62,5 miliardi di euro (precedente record: 56,3 miliardi nell'aprile 1998). Anche isolando l'effetto dovuto ai più elevati corsi azionari, i volumi sono risultati superiori alla media del 1998 nei primi cinque mesi, in settembre, novembre e dicembre. Il massimo giornaliero dei volumi è stato superato quattro volte nel corso dell'anno, due delle quali non

caratterizzate dal fenomeno tecnico della scadenza dei derivati. Il record storico è stato fissato venerdì 17 dicembre, con scambi per 4,50 miliardi di euro. Sette tra le prime dieci sedute per scambi hanno avuto luogo nel 1999. La concentrazione degli scambi sui titoli del Mib30 è rimasta stabile al 76,4% (78,5% nel 1997, 76,2% nel 1998), così come quella del Midex al 6,5% (5,8% nel 1997, 6,9% lo scorso anno). Come prevedibile in un anno poco vivace sotto il profilo dell'andamento degli indici, la volatilità è risultata in calo dal 30% al 18%.

- **Nuovo Mercato** - Lanciato a giugno, il Nuovo Mercato ha registrato una forte crescita dei volumi con il flusso di ammissioni a quotazione di fine ottobre, che lo hanno portato a medie giornaliere di 80 milioni di euro in novembre e di 71 in dicembre. Dalla partenza (poco più di sei mesi), gli scambi sono ammontati a 3,53 miliardi di euro, pari a poco meno dell'1% dell'intero MTA (più del 3% e del 2% negli ultimi due mesi dell'anno). Da segnalare la *performance* di Tiscali, che in novembre si è affermata come il titolo più scambiato dell'intero circuito EURO.NM.

L'EVOLUZIONE DEL LISTINO

- **38 nuove ammissioni: 31 in Borsa, 6 sul Nuovo Mercato, 1 sul Mercato Ristretto.**
- **Massimo storico del numero di società quotate in Borsa (247).**
- Il 1999 è stato un anno-*boom* anche sotto il profilo delle ammissioni a quotazione di nuove società: bisogna infatti risalire al 1986 per trovare un numero superiore (42). A fronte delle 7 revoche, ciò ha determinato una netta crescita del numero di società quotate, salito a 247, nuovo massimo storico per la Borsa Italiana. Considerando anche Mercato Ristretto (17) e Nuovo Mercato (6), **il numero totale sale a 270.**
- Per quanto riguarda la Borsa, in 21 casi (17 l'anno precedente), l'ammissione a quotazione - preceduta da un'offerta pubblica - ha portato in Borsa società "nuove" (Ducati Motor Holding, Mirato, Monte dei Paschi, Gruppo Coin, Interbanca, Filatura di Pollone, Credito Artigiano, Trevi, Acea, Marcolin, Roncadin, Vemer, Olidata, Banca Profilo, Permasteelisa, Acsm, Enel, Italdesign Giugiaro, Basic Net, Finmatica e Grandi Navi Veloci), in 2 casi ha visto il passaggio dal Mercato Ristretto (Banca Popolare di Cremona, Bonaparte), in 3 casi è stata determinata da una scissione di società già quotata (Premaimm da Premafin, Investimenti Immobiliari Lombardi da Cmi, Beni Stabili da San Paolo-Imi), in 2 casi è stata determinata dall'incorporazione di una quotata (Buzzi Unicem e Seat Pagine Gialle) e in 3 casi ha interessato società estere in *double listing* (Banco Santander Central Hispano, Mannesmann, Banco Bilbao Vizaya).
- Le 7 revoche sono state determinate in 4 casi da incorporazioni in società quotate (Banca San Paolo Brescia in Cab - nuovo nome Banca Lombarda, Petra in Bonaparte, Unicem in Buzzi Unicem, Seat Pagine Gialle in Otto - nuovo nome Seat Pagine Gialle), in un caso dalla liquidazione dell'emittente (Binda), in un caso dalla richiesta dell'emittente estero (Eridania Beghin Say) e in un caso dall'esercizio del diritto di acquisto dopo Opa (Zucchini).
- L'osservazione dei flussi che hanno interessato il listino evidenzia la profonda ricomposizione qualitativa in atto: dal 1995 sono entrate in Borsa 97 nuove società (il 40% del numero attuale), a fronte di 72 revoche. Osservando però le ammissioni e revoche economicamente significative, non considerando cioè le operazioni conseguenti a fusioni e scissioni, il confronto passa a 72 ammissioni (di cui 69 precedute da collocamento dei titoli con offerta pubblica) contro 40 revoche. **In particolare, negli ultimi due anni** - da quando cioè è attiva Borsa Italiana Spa - **le**

ammissioni in Borsa sono state 56 a fronte di 22 revoche (38 a 11 quelle economicamente significative).

- Nel Mercato Ristretto è invece proseguita l'erosione del listino, sceso a 17 società (1 ammissione e 4 revoche, in 2 casi dovute al trasferimento degli emittenti verso il mercato principale). Nonostante questo, la capitalizzazione è salita da 4.1 a 5.3 miliardi di euro.
- Il Nuovo Mercato, operativo dal giugno 1999, ha visto l'ammissione a quotazione di 6 società, che si sono tutte contraddistinte per le elevate *performances* rispetto ai prezzi di collocamento. A fine anno la capitalizzazione si è attestata a 7 miliardi di euro, superando già (con sole 6 società) quella del Mercato Ristretto.

I COVERED WARRANTS

- Il primo anno completo di operatività di questi nuovi strumenti finanziari (negoziati dal giugno 1998) ne ha visto un fortissimo sviluppo. A seguito di 1.659 ammissioni e 216 revoche, gli strumenti quotati sono saliti a 1.565, emessi da 8 diversi soggetti.
- Gli scambi sono più che triplicati rispetto al 1998, passando da una media giornaliera di 16,5 milioni di euro a una di 56,0. Con un volume complessivo di 14,2 miliardi di euro, i *covered warrants* hanno rappresentato il 2,7% del Mta in termini di controvalori.

LE OPERAZIONI DI COLLOCAMENTO

- **Record storici delle operazioni di aumento di capitale (21,9 miliardi di euro) e di collocamento tramite Opv/Ops (25,8 miliardi di euro).**
- Nell'anno sono state effettuate **30 operazioni di aumento di capitale** (5 senza diritto di opzione, 9 gratuite), **che hanno consentito alle società quotate di raccogliere 21,9 miliardi di euro**, un ammontare nettamente superiore sia a quello del 1998 (8,3) che al massimo storico del 1993 (8,4).
- Le maggiori operazioni di aumento di capitale (quasi il 90% del totale) hanno interessato il gruppo Olivetti (2 operazioni Tecnost e una Olivetti) e sono relative al finanziamento dell'operazione-Telecom Italia. Seguono altre operazioni realizzate da banche quotate (Banca Intesa, Banca Pop Novara, Banca Pop Verona, Banca Pop Commercio e Industria, Credito Artigiano, Credito Valtellinese). La dimensione media delle operazioni a pagamento (influenzata dalla dimensione di quelle maggiori) è stata pari a 1.287 milioni di euro, quella mediana a 143 milioni di euro.
- **I collocamenti con offerta pubblica di vendita / sottoscrizione sono anch'essi saliti al massimo storico di 25,8 miliardi di euro**, nettamente superiore al dato del 1998 (12,1) e al precedente record del 1997 (20,3).
- Prevalentemente collegati a operazioni di *Initial Public Offering* (27 casi), le offerte pubbliche sono state utilizzate anche per la privatizzazione di Autostrade e per il collocamento STMicroelectronics (che essendo di diritto estero non è tuttavia inclusa nei dati). **Tra le operazioni del 1999 spicca il collocamento Enel, che ha visto la vendita con offerta pubblica (la più grande ipo al mondo) di 16,6 miliardi di euro**; seguono la privatizzazione Autostrade (4,0 miliardi) e le *ipo* Monte dei Paschi (2,2) e Acea (0,9).

- Nelle 30 operazioni complessive è stata usata per 5 volte la modalità di sola vendita (Opv), in altri cinque casi la sola sottoscrizione di nuove azioni (Ops) e nei restanti 20 casi la tecnica mista dell'Opvs.
- Il 57,7% delle valore delle offerte è stato diretto al pubblico indistinto, il 4,3% a dipendenti, il 38% a investitori istituzionali. Il 5,8% dei fondi raccolti è affluito alle imprese di nuova quotazione, il 94,2% agli azionisti che hanno cedute le proprie partecipazioni.
- La risposta degli investitori alle offerte finalizzate alla quotazione ha superato ogni previsione: in totale sono state presentate richieste da parte di 8,4 milioni di investitori *retail* (al lordo delle duplicazioni determinate da chi ha partecipato a più di una offerta) e di 100.000 dipendenti. Poco più di metà dei primi (4,4 milioni) sono risultati assegnatari delle azioni richieste. Il livello di *oversubscription* (azioni richieste rispetto a quelle poi effettivamente assegnate) ha superato in un caso la soglia di 125, ed è stato pari in media al 4,4 per il *retail* e al 6,8 per gli istituzionali.

LE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO

- **24 Opa hanno restituito al mercato 55,5 miliardi di euro.**
- Nel corso del 1999 sono state realizzate 24 operazioni di offerta pubblica di acquisto (15 nel 1998, 32 nell'anno-record 1996), per un totale di 55,5 miliardi di euro, un dato superiore non solo a quello dell'anno precedente (0,4) o al precedente record del 1995 (3,0), ma al valore complessivo raggiunto dal 1992, primo anno di operatività di una normativa italiana in materia.
- Questo andamento eccezionale è stato determinato dalla realizzazione delle importanti operazioni su Telecom Italia (31,3 miliardi di euro), Banca Commerciale Italiana (9,5) e Ina (9,4), che da sole rappresentano oltre il 90% dei capitali movimentati dalle 24 operazioni.

IL MOT

- Il numero di titoli a reddito fisso quotati sul Mot è rimasto sostanzialmente stabile: i titoli di Stato sono passati da 154 a 139, a seguito di 54 ammissioni e 69 revoche), mentre le obbligazioni private - dopo anni di continua erosione - sono cresciute da 468 a 469 (113 ammissioni e 112 revoche).
- Il capitale nominale quotato a fine anno è passato da 949,9 a 962,4 miliardi di euro per i titoli di Stato (+1,3%) e da 52,3 a 66,1 miliardi di euro per le obbligazioni private (+26,3%). Gran parte dell'aumento di questo indicatore va ascritto all'ammissione del *bond* Tecnost International (9,4 miliardi di euro).
- Nel 1999 gli scambi di titoli di Stato sono risultati in ulteriore calo, passando da 160,7 a 152,0 miliardi di euro, con una media giornaliera da 635 a 599 milioni di euro (-5,8%). Gli scambi di obbligazioni private si sono anch'essi leggermente ridotti, passando da 14,4 a 13,9 miliardi di euro, con una media giornaliera in calo da 57,0 a 54,6 milioni di euro (-4,2%).

L'IDEM

- **In leggero calo (-7,5%) i volumi sul Mib30 futures, stabili quelli dell'opzione su Mib30 e in crescita (+3,6%) quelli delle opzioni su azioni.**
- Sull'Idem, il *futures* sull'indice Mib30 ha registrato volumi in leggero calo, che lo hanno portato su livelli inferiori a quelli del 1998, anche se ancora significativamente superiori a quelli degli anni precedenti. Il controvalore nozionale è sceso di circa il 7,5%, passando da 977,8 a 905,8 miliardi di euro (media giornaliera da 3,86 a 3,57). La media giornaliera dei contratti standard negoziati è passata da 23.306 a 20.056. Il rapporto rispetto all'attività del sottostante mercato azionario è passato dal 231% al 180%.
- Gli scambi di opzioni sull'indice Mib30 si sono invece mantenuti pressoché stabili a livello di controvalore nozionale, con il volume complessivo passato da 267,2 a 264,2 miliardi di euro e la media giornaliera da 1.056 a 1.040 milioni di euro. Il numero di contratti standard negoziati, a seguito della modifica nella *size* apportata in estate, è passato da una media giornaliera di 6.392 a una di 8.804. Il rapporto con il sottostante si è ridotto dal 63% al 53%.
- Gli scambi di opzioni su azioni - presenti ormai su 27 azioni - sono invece saliti sia in termini di controvalore nozionale che in numero di contratti (anch'essi interessati da modifiche delle *sizes* nel corso dell'anno). Il controvalore nozionale complessivo è cresciuto da 27,1 a 28,1 miliardi di euro, con la media giornaliera passata da 107 a 111 milioni di euro (+3,6%). Il rapporto con gli scambi delle azioni sottostanti si è ridotto dall'11% all'8%. La media giornaliera di contratti standard scambiati è passata da 5.128 a 7.669.