

---

**ALBERTO  
FORCHIELLI**

---

**L**a Cina apre le porte della Borsa ai capitali stranieri. La riforma, approvata il 31 dicembre 2005, era annunciata da tempo. Il governo cinese non lascia mai nulla al caso e sa pianificare le decisioni strategiche del futuro. **SEGUE A PAGINA 6**

# Se la Cina apre la Borsa

ALBERTO FORCHIELLI  
SEGUE DALLA PRIMA

Questa decisione indica certamente una tendenza: l'inizio di un progressivo e inarrestabile processo di apertura del mercato cinese ai capitali. Entro cinque anni la liberalizzazione dei mercati finanziari sarà totale.

Nel 2005 Shanghai è stata la maglia nera delle borse mondiali. In un contesto internazionale sostanzialmente positivo la Borsa cinese ha archiviato un altro anno con un segno decisamente negativo. Colpa delle troppe imprese statali quotate negli ultimi anni, con performance molto deludenti rispetto alle aspettative. Risultato: gli Ipo annunciati sono stati congelati e il credito bancario è tornato a essere la forma prevalente di investimento industriale. La Borsa di Shanghai è ancora oggi dominata da partecipazioni di minoranza di aziende in mano al governo cinese nei suoi vari livelli (centrale, provinciale o municipale). Sulle quasi 100 mila imprese pubbliche solo 169 sono considerate strategiche, principalmente nel settore militare, aerospaziale e dell'acciaio.

L'apertura dei mercati ha quindi l'obiettivo di favorire la graduale privatizzazione delle imprese non strategiche passando attraverso una maggiore liquidità della Borsa. Fare entrare capitali freschi in un mercato sostanzialmente asfittico consentirà anche di accelerare i processi di ristrutturazione produttiva bilanciando il massiccio investimento diretto dall'estero (*foreign direct investment*) con un maggiore investimento di portafoglio. In sostanza: meno capannoni e più fusioni e acquisizioni.

La Borsa di Shanghai si propone, poi, un altro obiettivo: contrastare e bilanciare lo strapotere della piazza finanziaria di Hong Kong, diventata ormai l'unico mercato in cui vengono quotate le nuove imprese cinesi. Nel 2006 si stima pioveranno sulla Borsa di Hong Kong 25 miliardi di dollari di Ipo, l'80 per cento dei quali di imprese cinesi. Già

oggi il 40 per cento della capitalizzazione di Hong Kong proviene da imprese cinesi. Dopo aver vinto la sfida del porto, Shanghai lancia così alla "cugina" cinese la sfida della nuova finanza, di *venture capital* e di *private equity*, per "emanciparsi" in prospettiva anche dalla dipendenza dalle Borse di Londra e New York.

Infine, in un paese in cui un sistema pensionistico pubblico non esiste, l'allargamento del mercato finanziario può favorire lo sviluppo di un welfare privato più moderno, rimettendo in circolo il considerevole risparmio delle famiglie.

A un maggiore dinamismo del mercato interno dovrebbe corrispondere anche una più ampia apertura verso l'esterno. È di questi giorni la notizia che la Safe,

l'autorità che regola il mercato della valuta estera, intende abolire le quote di valuta straniera utilizzabili dagli operatori cinesi per gli investimenti internazionali.

Non è un mistero che da tempo le banche americane e britanniche stanno cercando di posizio-

narsi sul mercato finanziario cinese. Con la svolta del 31 dicembre 2005 anche per l'Italia si aprono nuove possibilità. Quello che non è riuscito al nostro sistema industriale potrebbe riuscire a banche e gestori di fondi. Opportunità inedite fino ad oggi sul mercato più vasto del pianeta.

È ormai chiaro che qualsiasi politica puramente industriale non può da sola sostenere una penetrazione di lungo periodo delle aziende italiane in Estremo Oriente. Ma la finanza può giocare un ruolo attivo per permettere al *made in Italy* di valorizzare le proprie caratteristiche competitive.

Se le nostre imprese hanno dimensioni ridotte e hanno accesso a poche risorse, la ricchezza finanziaria del nostro paese rimane notevole. Strumenti come fondi ed holding finanziarie possono incanalare verso operazioni di fusione e acquisizione *cross border* in Cina. Altrimenti Pechino rimarrà solo e sempre l'incubo dal quale possiamo solo tentare di proteggerci. Probabilmente invano.

Inizia  
un processo  
inarrestabile  
di apertura del  
mercato cinese  
ai capitali