

# RADIOCOR

## 13 Dicembre 2010

Il Sole 24 ORE - Radiocor

13/12/2010 - 15:47

### Breaking News 24

NOTIZIARIO DEL GIORNO

#### • Cina: dietro il primato delle Ipo un fiume di liquidita' - TACCUINO DA SHANGHAI

di Alberto Forchielli e Jeff Zhou \*

Radiocor - Milano, 09 dic - La finanza cinese si appresta a chiudere il 2010 con un nuovo primato nel segno delle Ipo. Nel corso di quest'anno piu' di 300 societa' sono state quotate a Shanghai e Shenzhen, mentre Hong Kong ha mantenuto la supremazia mondiale sui fondi raccolti. In aggiunta, la Ping An Securities di Shenzhen e' entrata nelle prime 10 banche di investimento in Asia, dietro la Cicc di Pechino. Complessivamente, il totale dei fondi raccolti sulle tre Borse cinesi e' stato superiore a quello di tutte le altre piazze al mondo. La prima posizione e' stata conquistata dopo aver scalzato la supremazia delle Borse statunitensi. Comunque, gia' nel 2008 e 2009, Shanghai e Shenzhen hanno raccolto insieme prima 50 e poi 60 miliardi di dollari americani. I risultati di quest'anno sono ancora piu' lusinghieri e contano migliaia di richieste di Ipo, un P/E medio di 60/70, decine di venture capital e di fondi di private equity coinvolti. Quali le cause di questo boom? Non certo il processo autorizzativo, reso dalla China Securities Regulatory Commission (Csrc), piu' rigoroso piu' di quello della Sec. E neppure l'apertura del listino di Shenzhen alle Pmi (ChiNext). La risposta sta piuttosto in una serie molteplice di fattori: nella 'Greater China' il costo dell'equity e' basso, i mercati sono liquidi, non ci sono obblighi di distribuire i dividendi (che peraltro gli azionisti non richiedono). Esistono, inoltre, milioni di imprenditori di prima generazione che ambiscono a far crescere la loro azienda. Il capitale di rischio e' piu' disponibile del credito ordinario, soprattutto se continua una politica meno espansiva da parte del governo per mitigare l'inflazione. La Csrc sara' probabilmente neutrale verso il proliferare delle Ipo, di conseguenza il loro numero annuale rimarra' intorno a 400 fino al 2015. Solo allora sara' possibile rivedere in senso meno restrittivo il processo autorizzativo per andare in Borsa. Come intuibile, non tutte le tre Borse in Cina hanno le stesse caratteristiche. Shanghai e' la piazza ideale per le grandi societa', come quelle di proprieta' statale, le petrolifere e le banche. E' focalizzata sull'industria pesante, le costruzioni, le telecomunicazioni. Shenzhen e' un magnete per le Pmi o per le societa' che mirano ad una crescita veloce. Offre un listino ristretto, alti rapporti P/E, ed il ChiNext e' il nuovo mercato per le imprese nuove in grande crescita. Le due Borse della Cina continentale sono tuttavia sostanzialmente chiuse agli investitori e alle aziende internazionali che devono necessariamente rivolgersi ad Hong Kong. La sua esperienza come centro della finanza internazionale consente a societa' straniere, anche di proprieta' cinese, di ottenere un Ipo piu' velocemente dei 3-4 anni necessari per Shanghai/Shenzhen. Finora, Hong Kong e' stato il punto d'incontro ideale tra domanda ed offerta finanziaria per trarre vantaggio sia dalla crescita che dalla liquidita' della Cina. Per ironia della sorte, il vero problema che le Ipo devono fronteggiare e' l'alta attrattiva del loro rapporto P/E. Non sempre un grande afflusso di denaro e' positivo. Quest'anno molte delle societa' quotate a Shenzhen avevano immaginato di raccogliere tra 100 e 300 milioni di Rmb. Il mercato e' stato molto piu' generoso, con raccolta tra 1 e 3 miliardi di Rmb. Con troppi fondi a disposizione si puo' perdere l'orientamento e il focus sul core business. In aggiunta, molti dirigenti stanno lasciando le loro aziende per vendere le proprie stock option. I contratti consentono infatti di vendere al massimo il 25% dei loro titoli fino a quando sono impiegati nelle aziende. Se liquidano le loro disponibilita' danno un chiaro messaggio di ritenere sopravvalutata l'azienda nella quale operano. Come potranno dunque esprimere una previsione gli investitori? E' un aspetto che valica le relazioni aziendali e coinvolge il futuro del mercato finanziario. Fino a quando i mercati saranno inondati di liquidita', ci si muovera' in zone di rischio. L'onere di intervenire e' demandato ai regolatori della Csrc, ma non sara' un compito facile ne' immediato.

\* Alberto Forchielli (Presidente Osservatorio Asia) Jeff Zhou (Mandarin Capital Partners)

#### SERVIZI PER GLI ABBONATI

Se desideri riconfigurare, sospendere il servizio o modificare il tuo indirizzo e-mail [clicca qui](#)  
Per assistenza contatta il Servizio Clienti: [portale@info.ilsole24ore.com](mailto:portale@info.ilsole24ore.com)

