

# RADIOCOR

## 30 Novembre 2010

Il Sole 24 ORE - Radiocor

30/11/2010 - 14:56

### Breaking News 24

NOTIZIARIO DEL GIORNO

#### • Cina: Borsa piu' liquida, ora si aspetta l'apertura all'estero - TACCUINO DA SHANGHAI

di Alberto Forchielli e Michael Zheng\*

Radiocor - Milano, 30 nov - L'8 Novembre 2010 segna una pietra miliare nelle Borse Cinesi: da quel giorno 157,5 miliardi di azioni PetroChina hanno smesso di essere vincolate e sono divenute negoziabili. Lo ha deciso la China National Petroleum Corporation (CNPC) la holding di controllo di PetroChina. L'annuncio e' arrivato subito dopo la scadenza triennale dell'IPO di PetroChina alla Borsa di Shanghai. Nonostante l'ampiezza dell'evento, il suo impatto sul mercato non e' stato clamoroso. Quel giorno, il valore del titolo PetroChina, la societa' piu' ricca del listino, e' salito dell'1,25%, mentre lo Shanghai Securites Index e' salito dello 0,96%. La novita' sostanziale risiede invece nella piu' ampia negoziabilita' dei titoli. La decisione dell'azienda petrolifera segnala l'inizio di una nuova fase, importante ed epocale, per la Borsa. Infatti, prima dell'8 Novembre, la PetroChina, che ha una capitalizzazione di mercato pari a circa 2.000 miliardi di Remimbi (circa 200 miliardi di euro), ne offriva una scambiabilita' pari soltanto a 40 miliardi. Da quel giorno, le azioni negoziabili rappresentano il 70% di quelle complessivamente presenti nel listino. Si tratta di un avvenimento che segna la conclusione di un processo teso a ridurre le restrizioni allo scambio. L'intervento riformatore era iniziato nel 2005; fino ad allora infatti la grande maggioranza delle azioni era vincolata. La proprieta' apparteneva ai grandi azionisti, vale a dire Enti di Stato facenti per la maggior parte riferimento alla potente Sasac (State-owned Assets Supervision and Administration Commission). Le azioni scambiabili appartenevano invece ad investitori del mercato. I primi non avevano interesse a far crescere il prezzo dei titoli, fissato per ognuno nominalmente a 1 Rmb. I secondi, i soli a potere negoziare i titoli, cercavano di accrescere il valore dei titoli il cui valore era stabilito dal mercato. La Borsa risentiva di questa disparita' di comportamento, in modo particolare per l'esiguita' della compravendita rispetto al vincolo a cui erano sottoposte le azioni non scambiabili. Ci sono voluti 5 anni per far passare la loro percentuale complessiva dal 30 al 70% e la scadenza triennale dell'IPO di PetroChina e' stata la svolta conclusiva. La nuova soglia del 70% circa e' pressoché la massima raggiungibile perche' tutte le nuove azioni sul mercato sono sottoposte ad una proibizione di vendita per gli azionisti di controllo per i primi 3 anni dopo al conclusione dell'IPO, secondo i regolamenti della 'Consob' Cinese: la China Securities and Regulatory Commission (CRSC). Poiche' esiste questo lock-up di 3 anni per gli azionisti di controllo delle nuove societa' quotate, sara' ovviamente impossibile avere un mercato negoziabile al 100%, perche' il processo di IPO di aziende pubbliche e' ancora in corso come la quotazione di (ABC) Agricultural Banking of China ha dimostrato, ma d'ora in poi il management delle aziende con azioni negoziabili al 100% avra' come obiettivo prioritario di massimizzare il prezzo per azione. Ora tutti i titoli avranno lo stesso prezzo ed anche le aziende di stato avranno interesse a far crescere il valore dei loro asset in previsione di doverli vendere in caso di necessita' di liquidita' o altro. Nel breve periodo, che le azioni siano negoziabili o no, non fara' molta differenza, perche' alla fine sempre lo Stato ne rimane il detentore. Ma nel lungo periodo la 'Riforma del 2005' getta le basi per ridurre gradualmente il ruolo dello Stato nell'economia. La storia, la teoria e l'esperienza ci hanno insegnato che i piu' efficaci programmi di privatizzazione nel mondo sono stati quelli che hanno proceduto in modo graduale e che al termine hanno magari lasciato nelle mani dello Stato solo una 'golden share'. Non e' facile prevedere come questo processo continuera' in Cina, ma non esiste ragione di pensare che la composizione azionaria delle grandi aziende di stato quotate non muti il proprio azionariato in funzione della necessita' di raggiungere una scala globale ed un maggior volume di flottante, possiamo quindi affermare con ragionevole certezza che la 'Riforma del 2005' crea le basi per l'espansione internazionale delle Borsa di Shanghai e Shenzhen. Si tratta dunque della conclusione con successo di un processo di omologazione agli standard internazionali. All'orizzonte infatti appaiono molto vicine due mosse nella stessa direzione: l'apertura del mercato agli investitori individuali stranieri e l'accelerazione verso la piena convertibilita' del Renmimbi

\*Alberto Forchielli, Presidente di Osservatorio Asia \*Michael Zheng, Investment Manager di 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)