



Università
Ca' Foscari
Venezia

Prof. Giorgio Beetinetti

“La fusione fra Borsa Italiana e London Stock Exchange nel contesto di mercato internazionale”

I processi di integrazione delle Borse a livello mondiale e i riflessi sulle scelte di quotazione delle imprese

CUOA – 24 ottobre 2008



Università
Ca' Foscari
Venezia

I processi di integrazione delle Borse a livello mondiale e
i riflessi sulle scelte di quotazione delle imprese

Prof. Giorgio Beetinetti

L'integrazione è una tendenza storica

- A fine '800 erano presenti in Italia circa 25 borse commerciali;
- Le 10 principali hanno operato sino al 1992:
 - Milano (dal 1808)
 - Torino (dal 1850)
 - Genova (da fine '700)
 - Trieste (dal 1775 – Austria; 1918 – Italia)
 - Venezia (dal 1806)
 - Bologna (dal 1861)
 - Firenze (dal 1808)
 - Roma (dal 1802)
 - Napoli (dal 1778)
 - Palermo (dal 1842)
- Borsa Italiana (Milano dopo il 1992).



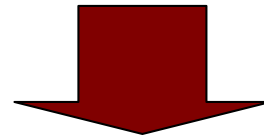
Università
Ca' Foscari
Venezia

I processi di integrazione delle Borse a livello mondiale e
i riflessi sulle scelte di quotazione delle imprese

Prof. Giorgio Beetinetti

...più recentemente anche a livello europeo

- **Euronext:** integrazione dei mercati di Parigi, Bruxelles, Amsterdam e Lisbona.
- **OMX**, l'alleanza tra i mercati nordici di Stoccolma, Helsinki, Copenhagen, Reykjavik, Vilnius, Tallin e Riga.



- area geografica specifica;
- senza il superamento del modello dei mercati nazionali né la creazione di un mercato europeo.



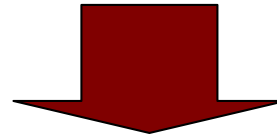
Università
Ca' Foscari
Venezia

I processi di integrazione delle Borse a livello mondiale e
i riflessi sulle scelte di quotazione delle imprese

Prof. Giorgio Beetinetti

...e ora anche a livello globale

- Le tre principali fusioni del 2007:
 - tra NYSE e Euronext;
 - tra Borsa Italiana e LSE;
 - tra NASDAQ e OMX.



La dimensione diventa transatlantica



Verso un oligopolio internazionale

TAB. 1-A: I 10 maggiori mercati azionari per capitalizzazione prima delle fusioni 2007 (giugno 2007 - miliardi di USD)

MERCATO	CAPITALIZ- ZAZIONE	VARIAZIONE % su GIUGNO 2006 (in valuta locale)
NYSE	16.604	19,1
TOKYO	4.681	11,8
EURONEXT	4.240	26,4
NASDAQ	4.182	18,1
LSE	4.037	11,2
HONK KONG	2.028	61,1
TSX	1.981	16,0
BORSA TEDESCA	1.956	35,0
SHANGHAI	1.693	314,5
MADRID	1.520	29,5

Fonte: World Federation of Exchanges, Focus n.173 (luglio 2007)

BORSA ITALIANA	1.100
OMX	1.290

TAB. 1-B: I 10 maggiori mercati azionari per capitalizzazione dopo le fusioni 2007 (giugno 2007 - miliardi di USD)

MERCATO	CAPITALIZZA- ZIONE
NYSE - EURONEXT	20.844
NASDAQ - OMX	5.472
LSE - BORSA ITALIANA	5.137
TOKYO	4.681
HONK KONG	2.028
TSX	1.981
BORSA TEDESCA	1.956
SHANGHAI	1.693
MADRID	1.520
AUSTRALIAN SE	1.355

Fonte: World Federation of Exchanges, Focus n.173 (luglio 2007)

N.B.: non si tiene qui conto di eventuali sovrapposizioni tra i mercati coinvolti, quali la presenza di imprese quotate su entrambi i mercati che si fondono



Università
Ca' Foscari
Venezia

I processi di integrazione delle Borse a livello mondiale e
i riflessi sulle scelte di quotazione delle imprese

Prof. Giorgio Beetinetti

Perché?

Bisogna risalire alle cause all'origine di un mercato organizzato:

Infrastruttura rivolta ad agevolare l'incontro tra domanda ed offerta, attraverso servizi adatti alle esigenze degli operatori:

- prodotti (veicoli)
- servizi di supporto (carburanti-autolinee)
- regole (codice della strada)
- controlli (polizia stradale)



Università
Ca' Foscari
Venezia

I processi di integrazione delle Borse a livello mondiale e
i riflessi sulle scelte di quotazione delle imprese

Prof. Giorgio Beetinetti

Perché?

- Senza dubbio rilevano:
 - lo sviluppo tecnologico di accessibilità remota;
 - l'unificazione monetaria europea e le strategie di internazionalizzazione dei portafogli;
 - la specializzazione delle diverse Borse in determinati ambiti (*equity; bond; derivatives*);
 - strategie di gamma e di fidelizzazione degli utenti ad una singola piattaforma;

Si tratta di aspetti sicuramente rilevanti per gli investitori (*buy-side*), destinati a beneficiare di un maggiore assortimento



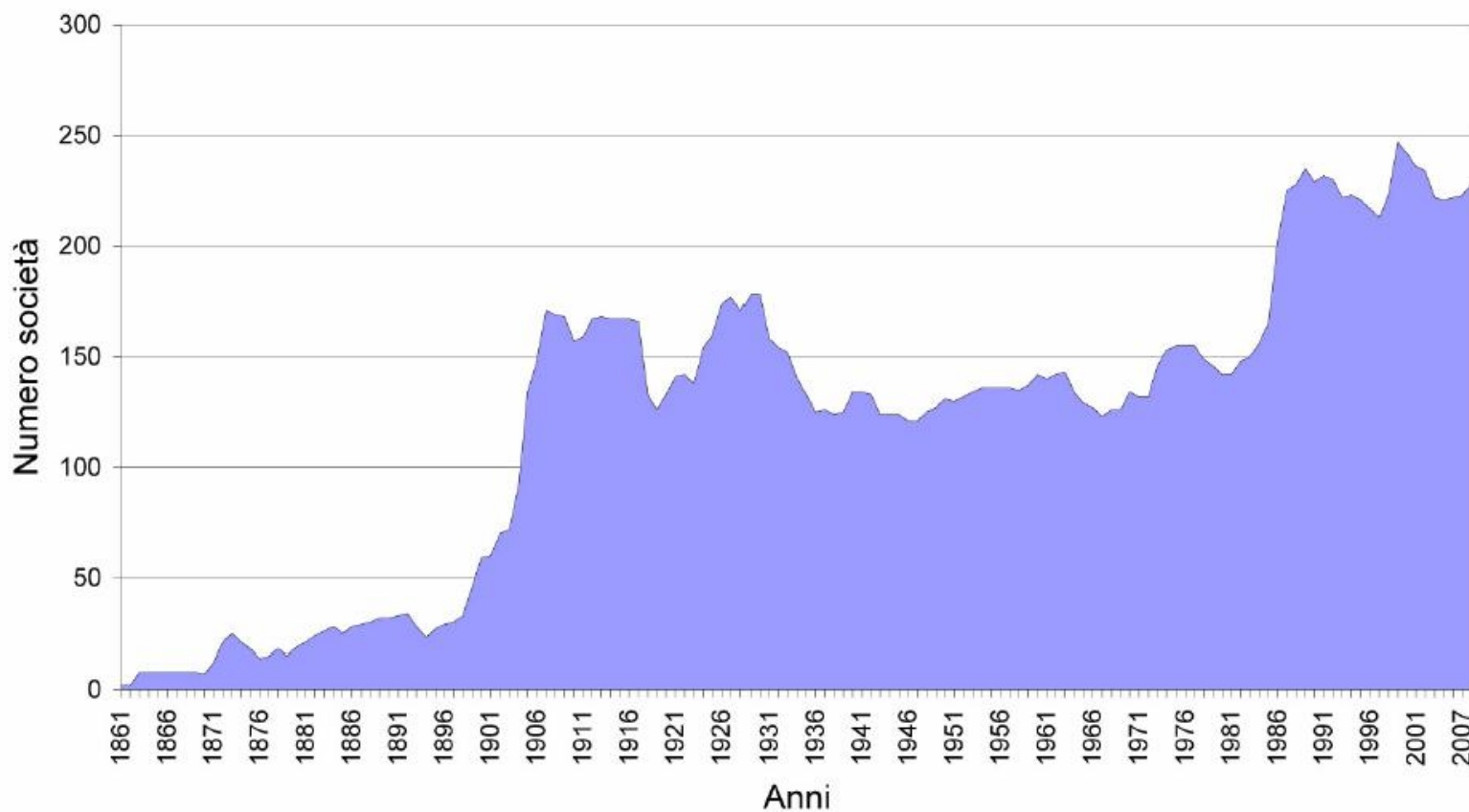
Università
Ca' Foscari
Venezia

I processi di integrazione delle Borse a livello mondiale e
i riflessi sulle scelte di quotazione delle imprese

Prof. Giorgio Beetinetti

La dimensione del mercato italiano

Numero di società quotate al listino azionario ufficiale della Borsa (1861-2007)





Università
Ca' Foscari
Venezia

I processi di integrazione delle Borse a livello mondiale e
i riflessi sulle scelte di quotazione delle imprese

Prof. Giorgio Beetinetti

Dimensioni a confronto

Numero di società quotate (fine 2007)				
	Totale	Domestiche	Estere	Estere/tot.
NYSE Group	2.297	1.876	421	18,3%
Tokyo SE Group	2.414	2.389	25	1,0%
Euronext	1.155	930	225	19,5%
London SE	3.307	2.588	719	21,7%
Shangai SE	860	860	-	0,0%
Hong Kong Exchanges	1.241	1.232	9	0,7%
Deutsche Borse	866	761	105	12,1%
Borsa Italiana	307	301	6	2,0%
Swiss Exchange	341	257	84	24,6%
OMX Nordic Exchange	851	825	26	3,1%
BME Spanish Exchange	3.537	3.498	39	1,1%

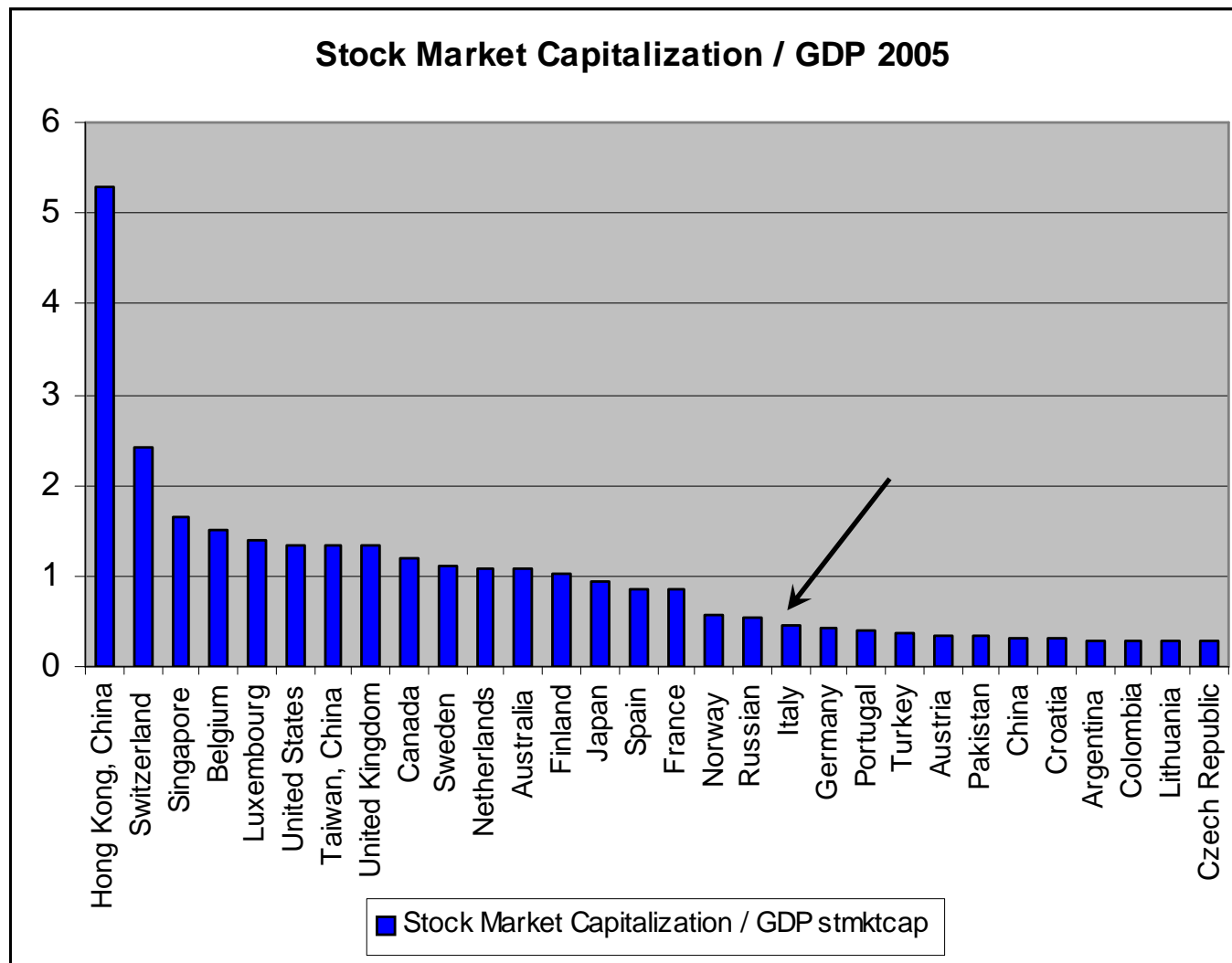


Università
Ca' Foscari
Venezia

I processi di integrazione delle Borse a livello mondiale e
i riflessi sulle scelte di quotazione delle imprese

Prof. Giorgio Beetinetti

Dimensioni a confronto (segue)





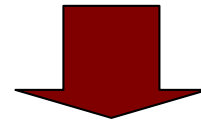
Università
Ca' Foscari
Venezia

I processi di integrazione delle Borse a livello mondiale e
i riflessi sulle scelte di quotazione delle imprese

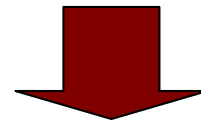
Prof. Giorgio Beetinetti

...quali effetti per le imprese (*sell side*)?

L'esigenza più forte per la *sell-side* è lo **spessore** del mercato



Prezzi più significativi



Indicazioni per scelte gestionali

Potenziale di raccolta di nuove risorse finanziarie
all'occorrenza



Università
Ca' Foscari
Venezia

I processi di integrazione delle Borse a livello mondiale e
i riflessi sulle scelte di quotazione delle imprese

Prof. Giorgio Beetinetti

Grandi differenze storiche tra i mercati (concentrazione degli scambi)

	2007	
	Market Cap. Top 10	Turnover value Top 10
NYSE Group	19,3%	6,7%
Tokyo SE Group	18,5%	17,2%
Euronext	31,1%	25,6%
London SE	38,2%	29,6%
Shangai SE	51,6%	13,5%
Hong Kong Exchanges	42,1%	35,9%
Deutsche Borse	44,3%	42,9%
Borsa Italiana	59,6%	69,2%
Swiss Exchange	64,1%	75,0%
OMX Nordic Exchange	40,8%	43,1%
BME Spanish Exchange	38,1%	58,6%



Università
Ca' Foscari
Venezia

I processi di integrazione delle Borse a livello mondiale e
i riflessi sulle scelte di quotazione delle imprese

Prof. Giorgio Beetinetti

Grandi differenze storiche tra i mercati (concentrazione dei listini)

	Capitalizzazioni - % numero soc. (lug. 2008)			
	100<400 €Mln.	40<100	<40	TOT.
NYSE Group	20,3%	7,0%	2,6%	29,9%
Tokyo SE Group	28,4%	20,7%	21,2%	70,3%
Euronext (solo Parigi)	22,1%	14,3%	28,6%	65,0%
London SE				
Shangai SE	51,5%	8,7%	0,0%	60,2%
Hong Kong Exchanges				
Deutsche Borse	18,6%	14,8%	39,8%	73,2%
Borsa Italiana	30,9%	17,0%	9,8%	57,7%
Swiss Exchange	30,6%	13,3%	11,4%	55,3%
OMX Nordic Exchange	25,7%	21,8%	24,0%	71,4%
BME Spanish Exchange				



Università
Ca' Foscari
Venezia

I processi di integrazione delle Borse a livello mondiale e
i riflessi sulle scelte di quotazione delle imprese

Prof. Giorgio Beetinetti

Sarà un vantaggio per le imprese italiane?

- In parte può essere per il maggior numero di potenziali interessati raggiungibile (effetto assortimento)
- Va risolto il problema di spessore, dove possono giocare specificità d'impresa:
 - comunicazione finanziaria;
 - opportunità di crescita.



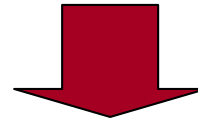
Università
Ca' Foscari
Venezia

I processi di integrazione delle Borse a livello mondiale e
i riflessi sulle scelte di quotazione delle imprese

Prof. Giorgio Beetinetti

Chi potrà beneficiarne?

- Le società non grandi hanno svantaggi oggettivi:
 - Il costo di analisi è fisso (disincentiva analisti broker);
 - Le dimensioni dei portafogli gestiti sono spesso enormi rispetto ai flottanti, il che accresce il rischio di liquidità dell'investimento.



Progetti ad alto potenziale (*growth stock*)

Alta percentuale di flottante (contendibilità controllo)