

PRESENTAZIONE DEL VOLUME DI ROBERTA GARRUCCIO

LE GRIDA. MEMORIA, EPICA, NARRAZIONE DELLA BORSA DI MILANO (1945-1995)

09 MARZO 2006

MILANO, PALAZZO AI GIURECONSULTI

Sono evidenziate in rosso le parti dell'intervento riportate in video

Angelo Tantazzi: Non voglio fare la parte dell'intruso qui dentro. Mi sono già qualificato come pronipote. Il pronipote ha un certo rispetto per i nonni e per quello che i nonni hanno fatto. Sì, insomma, sono stati anni di trasformazioni molto forti. Ma non per fare delle cineserie o dei complimenti in un momento tutto sommato gradevole, quasi di gioia quello che ci porta oggi a questo incontro ma bisogna anche dire – tu ricordavi New York prima – New York fa questo passo per un'altra ragione, come ben noto. New York ieri si è quotata acquisendo una società, diciamo così, elettronica per quanto riguarda lo scambio e quindi la formazione dei prezzi. Quindi il cambiamento è duplice, in un certo senso, e cioè è il segnale anche per New York che sta lasciando il mondo che è stato anche qui descritto e sta passando ad un contesto diverso dal punto di vista di quelle che sono le forme in cui si realizzano gli scambi, appunto, le piattaforme elettroniche. Quindi è duplice in questo senso: ha comprato e fatto una società, che si chiama Arcipelago, che è nata proprio per essere una piattaforma elettronica, e siccome Arcipelago è quotata,

automaticamente New York Stock Exchange sarà quotata. Questo, secondo me è il cambiamento più rilevante perché New York, tutto sommato, aveva alle spalle una storia, di quanto? 212, 213 anni di questa forma di realizzazione degli scambi ... 212, credo che sia 212, sì. Però al tempo stesso sono vere le cose che sono state dette prima: cioè è sempre un mercato, certamente è un mercato proprio nel senso più tradizionale di quello che si insegna al primo anni ai corsi di economia. Al primo anno dei corsi di economia c'è una scheda di domanda e una scheda di offerta: “volete comprare delle carote a questi prezzi?”, “voglio vendere delle carote a questi prezzi”. Quello che oggi si chiama il Libro degli ordini. Perché si chiama proprio così? Perché sono due schede e invece di avere l'azione fisica (come c'è stata e come viene descritta qui, nel volume di coloro che cercano di trovare l'equilibrio o l'accordo su un prezzo per le quantità scambiate), tutto questo è sostituito da un congegno, da un sistema matematico che fa esattamente la stessa cosa. Quindi è il congegno matematico che ha cambiato, diciamo così, il meccanismo delle grida. Tutto il resto è rimasto uguale. Hanno perfettamente ragione sia Ventura, sia Fumagalli: il mercato è sempre quello, è assolutamente quello.

Un altro elemento che è molto importante, che è stato ricordato ma che lo voglio sottolineare, soprattutto in questo contesto di una forte presenza della tecnologia negli scambi, è il fatto che gli scambi hanno sempre bisogno, per il loro esito positivo, di una forte componente fiduciaria. Lo ricordava il segretario Chevallard, una forte componente fiduciaria tra le parti ... è vero che oggi si è cercato, proprio come evoluzione, di rendere anonimo lo scambio: “Io vendo, io compro e non so chi c'è dall'altra parte”, perché è stato inserito un sistema che garantisce l'anonimato, per ridurre anche il rischio dello scambio attraverso la cassa di compensazione. Però la fiducia è sempre fondamentale. La fiducia è

fondamentale perché, vedete, è un fattore, è un semplificatore della complessità dei rapporti. Quando c'è un elemento di fiducia, tutti i rapporti diventano più semplici, meno difficili, ci si pone meno domande e si riducono i rischi, diciamo così, della decisione, dell'atto che si va a fare e indipendentemente dalle piattaforme più o meno avanzate, più o meno perfette, eccetera, l'elemento sottostante, è tuttavia il rapporto, deve essere sempre un rapporto dove l'elemento fiduciario rappresenta sempre l'elemento portante del rapporto dello scambio.

È vero anche che questo oggi si è frantumato. Diceva Ventura prima: “C'era un contatto umano, si discuteva, si parlava, c'erano delle informazioni”. Queste informazioni venivano filtrate sul mercato, valutate, eccetera. Che cosa è avvenuto in questi ultimi anni? Che tutti questi elementi del rapporto umano, che una volta esistevano, sono stati tutti segmentati, se pensate bene, ed è stato tutto professionalizzato. I rapporti degli *investor relator*, cioè coloro che hanno i rapporti con gli investitori, le società di studi e ricerche, tutti i rapporti che riguardano lo scambio, sono stati tutti segmentati, tutto professionalizzato (professionalizzato: ha dei segni più e dei segni meno, questa espressione) in funzione del fatto che quello che prima veniva realizzato da una continuità anche fisica, da una conoscenza, da un fattore di stima e di fiducia, come dicevo prima, tutto questo è diventato una cosa diversa. Però lo scambio è sempre lo scambio. È evoluto nel tempo però alcune regole fondamentali sono sempre quelle. È giusto quello che diceva prima: “forse le regole oggi sono più stringenti”, però l'elemento, ripeto, la componente fiduciaria, rimane sempre il perno fondamentale che garantisce e semplifica e fluidifica i mercati. E il mercato del resto è praticamente un microcosmo, è un microcosmo della realtà economica e sociale dove si opera e si vive, dove ci sono gli elementi di cultura,

valori, preferenze, tutto. È tutto concentrato nelle persone che portano allo scambio e che riflettono il loro, quelli che sono gli elementi, i valori, i comportamenti, le tradizioni e le consuetudini della realtà economica e sociale nella quale sono inseriti.

Certamente un elemento importante, pur con le mille difficoltà che si ebbero tra il '91 e il '94, è da riconoscere, indipendentemente dalle battute su Madrid: gli agenti di cambio hanno promosso in parte quello che è il cambiamento del sistema, il cambiamento dell'introduzione delle piattaforme tecnologiche, pur con molte difficoltà, pur con molte divisioni tra di voi. In fin dei conti ci sono alcuni di voi che l'hanno portato avanti. Quindi il cambiamento è anche figlio della visione che alcuni di voi hanno avuto nel ritenere che certe tecniche, certe procedure avessero fatto il loro corso e occorre andare a cercare e a sperimentare il nuovo. So benissimo che questo ha dato luogo a delle discussioni, a dei conflitti e a delle spaccature molto forti, però questo è avvenuto anche da voi e questo, in fin dei conti è anche un riconoscimento su quella che è la lungimiranza, come dicevi tu prima, di vedere qualcosa di nuovo e di portarla avanti.

Questi ultimi 10 anni, chiaramente, trovate riflesso lì dentro tutta la storia e la crescita degli ultimi anni del mercato. Se pensate che i grandi processi di privatizzazioni che cominciano praticamente tra il '93 e il '94: il Credito Italiano, la Banca Commerciale Italiana, l'Ini (nel '94), poi l'Ina, l'Eni nel '95, la parte finale di Telecom nel '97, tanto per ricordare alcune date, il '99 la privatizzazione dell'Enel. Questo mercato si è costituito nelle sue dimensioni e nei suoi sviluppi in funzione anche di quello che è stato un cambiamento forte e profondo della struttura proprietaria dell'industria e dei servizi che è avvenuta in Italia negli ultimi 10 anni. Non per niente oggi questa struttura, a seconda delle classifiche, a seconda dei momenti, comunque, ha un livello di capitalizzazione pari

alla quarta o alla quinta nel mondo ed è chiaro che per realizzare il volume di scambi che ha caratterizzato, che so io, l'ultimo mese, il mese di febbraio di Borsa Italiana, se pensate che la media degli scambi quotidiani è stata superiore a 4 miliardi 300 milioni di euro, questo vi da un'idea del volume dell'attività che oggi transita su questo mercato e del fatto che l'elemento tecnologico è del tutto consequenziale alla necessità che la gestione di volumi così di attività in tutte le loro segmentazioni, con tutti i loro adempimenti che sono molto maggiori di quelli che c'erano qualche anno fa, questo non sarebbe possibile.

Quindi dall'intuizione o dalla visione sostanzialmente di 10 anni fa il processo è stato molto forte, è stato molto ampio, è stato molto profondo e, naturalmente, come dicevo prima è stato un microcosmo nel quale si riflette tutta la realtà non soltanto economica del Paese. Dopo la lunga stagione delle privatizzazioni ci sono stati anni recenti che sono stati molto più piatti e molto più insoddisfacenti sotto questo profilo. Ma il discorso e il processo come di un maggior rispetto di quello che il capitale di rischio nel Paese lentamente si sta affermando. E come ricordava prima Attilio Ventura, oggi, probabilmente, siamo alla vigilia di un ulteriore passo, che è quello che porta alla quotazione della Borsa medesima, in funzione, non semplicemente di una moda o semplicemente di un fare ciò che altri hanno fatto. Certo le regole che caratterizzano i comportamenti di molte borse nel mondo sono regole di strutture, di finanziarie che sono quotate, quindi il grado di trasparenza è ancora maggiore perché gli stessi criteri di esami e di informazioni che si richiedono alle società quotate si applicano anche a loro stessi, perché i bisogno che derivano dalla necessità degli investimenti nella tecnologia sono crescenti, sono fortemente crescenti. Perché chiaramente la tecnologia rappresenta oggi un mercato fatto da due componenti, in ultima analisi. È fatto da delle regole istituzionali, un

quadro istituzionale, le regole che sono state prima ricordate, ed è fatto dalla tecnologia. Oggi la tecnologia consentirebbe, anche, al limite e se vogliamo anche in un modo estremo, di avere un unico mercato al mondo; perché la tecnologia può consentire di collegare la borsa di Oakland, Nuova Zelanda, con Milano oppure con quella di Buenos Aires, se si vuole. Quello che fa la diversità, ancora, sono le regole perché, ricordiamoci, che sulla borsa si scambiano dei titoli azionari che sono delle porzioni, dei pezzi di ordinamenti giuridici. Quindi il fatto di rendere completamente scambiabili le azioni non è un problema, ma trova un limite nella tecnologia o nella non volontà di chi opera sul mercato, ma trova un limite proprio nelle strutture legali e istituzionali dei singoli paesi perché in ogni azione si condensano diritti di proprietà, doveri che sono diversi tra i diversi paesi. Oggi con la creazione difficile, lenta dello spazio finanziario, economico unico in Europa questo processo è in marcia, sia pur molto lentamente.

Quindi il discorso della tecnologia rispetto alle necessità degli investimenti della tecnologia sono estremamente rilevanti proprio per una maggior velocità, una maggior velocità di accesso degli investitori anche negli angoli più remoti della Terra, però è chiaro che l'elemento istituzionale diventa poi essenziale. Quindi, dicevo, i nuovi passi dovuti alla necessità di ampliare la nuova gamma di servizi e così via e tutto questo richiede anche investimenti appunto molto sostenuti ed è per questo che stanno valutando, ora, gli azionisti e le autorità come compiere nel modo più opportuno non soltanto per gli azionisti della Borsa ma, diciamo così, per il paese. Perché il mercato ha dei ruoli che sono istituzionali nei confronti della struttura economica dell'industria, della finanza, del Paese, ha dei ruoli che vanno al di là di quelli che sono gli interessi dei singoli azionisti. Quindi è un processo che richiederà la formulazione di un consenso al quale parteciperanno diverse

componenti. Non soltanto gli azionisti ma anche, in senso più generali, altri interessati a questo processo. Questo dovrebbe essere fonte di ulteriori elementi di sviluppo. V'è l'apertura dei mercati in Europa dell'est per i quali, per certa vicinanza, può avere anche dei ruoli particolari e quindi insomma le possibilità possono nascere e ci sono anche possibilità che sono indipendenti da quelle che sono i due grandi o le tre grandi piazze finanziarie che caratterizzano l'Europa: Londra da un lato e Parigi e Francoforte dall'altro. Tutto questo aprirà, mi auguro, una nuova fase di crescita. Ma come diceva prima Fumagalli è importante guardarsi indietro e vedere per capire anche il processo che è stato fatto, con le difficoltà, però, con i risultati positivi che si sono ottenuti perché questo, poi, in ultima analisi diventa la migliore garanzia di fare un percorso futuro che sia sempre più ricco di risultati. Naturalmente i problemi ci saranno, le difficoltà si incontreranno però il processo di crescita e di un migliore ruolo rispetto all'economia di una società italiana di un mercato azionario è senz'altro un qualcosa che abbiamo già avuto alle spalle e che ci auguriamo di potere incrementare e fare anche per il futuro. Grazie.