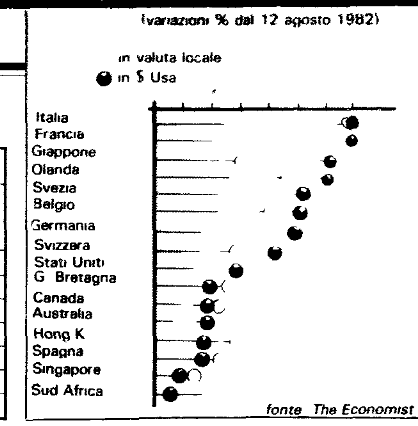
1985 1986 un biennio chiave per la Borsa italiana Cinquanta società quotate in piu il valore della capitalizzazione sceso a un minimo del 3 4 % del prodotto interno lordo nella seconda parte del 75 sale al 15 % a fine 1985 e oscilla attorno al 25 % nell 86 Gli scambi effettuati sono circa due volte e mezzo quelli del 1985 e quasi dieci volte quelli dell 84 La forte domanda sul mercato secondario spinge in su i prezzi la permanenza di alti tassi di interesse stimola le imprese a cogliere il momento favorevole per ridurre l indebitamento approvvigionandosi di capitale di rischio a costi convenienti grazie all applicazione di sovrapprezzi abnormi Poi il ciclo fortunato si raffredda e trova tre ostacoli di fronte a se l ingolfamento prodotto dalla lunga raffica di aumenti di capitale che fanno fare indigestione al mercato la mina vagante delle azioni Fiat ex libiche che Deutsche Bank e Mediobanca non riescono a collocare gli investitori stranieri che frequentano piu volentieri le Borse francese e spagnola I nostri prezzi sono troppo alti e prima che abbiano in mano i titoli passano sei mesi

LE CIFRE DELLA BORSA

Anno	Società	Azioni	Capitalizz (in miliardi)	Volume scambi (in miliardi) Totale anno	Media giorn	Indice Comit 1972 = 100
1980	134	174	23 343	7 434	29	170 20
1981	132	178	28 749	12 334	49	192 43
1982	138	190	27 299	3 770	15	164 06
1983	139	201	34 698	5 880	23	191 48
1984	143	213	49 793	7 143	28	230 31
1985	147	214	98 195	26 315	104	457 04
1986	184	284	190 914	66 571	265	722 78



di Dario Venegoni

Il presidente della Consob, Franco Piga, spiega tutto ciò che è stato fatto per rendere trasparente il mercato e cosa resta da fare - Le riforme possibili

«Controlli sì, ma il rischio non si cancella»

Franco Piga

L appuntamento e per le otto di sera A quell ora il presidente della Consob Franco Piga e ancora nel suo ufficio uno spazio assai ampio con diverse piante un grande tavolo da riunione e una bandiera a ricordare che si tratta pur sempre di un rappresentante dello Stato Da questa scrivania penso andando gli incontro il professor Piga gode di un osservatorio assolutamente privilegiato per valutare i mutamenti intervenuti nella Borsa e nelle societa in questi ultimi due anni di fuoco Prima o poi piccoli e grandi attori della finanza italiana sono passati di qui costretti volenti o nolenti a fare i conti con un organismo che non ha neppure 15 anni di vita e che si e ugualmente imposto come uno dei massimi protagonisti di un mercato in grande mutamento

Professor Piga, la Borsa ha vissuto un biennio di passione Come la vede dal suo punto di osservazione?

La Borsa in effetti in questi due ultimi anni ha fatto passi da gigante sia in termini di capitalizzazione (50 000 miliardi a fine '84, 190 000 a fine '86) sia in termini di numero di società quotate (nel biennio 85-86 ne sono state ammesse 50, mentre nel decennio precedente non si era arrivati a 40), sia infine in termini di valore degli scambi (la media giornaliera e passata dai circa 30 miliardi del 1984 a circa 270 nel 1986)

Si e inoltre notevolmente accresciuto il numero delle persone che — direttamente o indirettamente — si e avvicinato alla Borsa Cito un solo dato, per dare un'idea del fenomeno i sottoscrittori di Fondi comuni di investimento, che erano circa 100 000 a fine '84, erano due anni dopo oltre due milioni e mezzo Alla fine del febbraio scorso i sottoscrittori di Fondi azionari o bilanciati (quelli che investono in titoli azionari) erano circa 2 milioni

E quali sono, a suo giudizio, le novità piu significative per quanto riguarda l'attività della Consob in questo periodo?

Io ritengo che i provvedimenti che la Consob ha preso o che ha contribuito a prendere, insieme alla sua presenza continua e attiva sul mercato abbiano avuto il loro peso in questo processo di divulgazione e di affidabilita del «fenomeno» Borsa.

Vediamo allora qualcuno di questi provvedimenti

Abbiamo puntato a rendere il mercato più affidabile Chi opera in Borsa deve possedere i titoli o almeno il controvalore dei titoli stessi Si e resa poi piu pressante e rigorosa l'informazione societaria (maggior richiesta di bilanci consolidati, una verifica più attenta dei bilanci e delle relazioni, un intervento piu tempestivo sui fatti aziendali di rilievo ecc) E che questo nostro sforzo abbia sortito qualche risultato lo conferma del resto l'evoluzione del contenuto dei prospetti

Abbiamo poi posto sotto controllo nuove categorie di intermediari (società fiduciarie e commissionarie), contribuendo ad aprire un dibattito tuttora al centro dell'attenzione generale

Ancora si e cercato di risolvere il problema della liquidazione delle operazioni (regolamento di esecuzione della Monte Titoli, istruzioni a banche e operatori non residenti) Infine, vorrei ricordare ancora l'opera svolta dalla commissione per facilitare l'accesso di nuove società in Borsa (anche con la riforma del ristretto)

Ciononostante, lei stesso ha più volte affermato che molta strada resta ancora da fare Il punto debole mi pare ancora quello della tutela dei piccoli investitori Non è d'accordo?

Insomma. L'investimento in titoli azionari è partecipazione a capitale di rischio, e la Borsa non garantisce — ed e impensabile che possa farlo — il ritorno delle somme investite, e neppure soltanto una limitazione delle perdite

E va bene, ma bisognerà pur garantire che questo rischio non sia eccessivo

Infatti Chi investe deve essere messo in grado — dalla Borsa e dall'organo di controllo — di conoscere tutti gli elementi necessari per la valutazione del titolo che si appresta ad acquistare

E questo che intendete quando parlate di «trasparenza» del mercato?

In parte Vogliamo dire che i prezzi che si formano in Borsa devono essere prezzi veri, di effettivo incontro tra domanda ed offerta, e che occorre evitare che queste componenti vengano alterate per carenza di informazione, *insider* o, peggio, per «manipolazione» delle informazioni A questo fine e importante la concentrazione degli affari in Borsa perché, ovviamente, tanto maggiore e il numero di operazioni che transitano in Borsa tanto piu difficili — o perlomeno onerose — diventano le operazioni di manipolazione Oggi, al contrario, la maggioranza degli scambi azionari avvengono fuori Borsa.

Parliamo allora dei rischi di manipolazione Non ritiene anche lei che sia eccessivo in Italia il peso dei grandi gruppi nella capitalizzazione della Borsa?

In effetti i quattro maggiori gruppi privati (Fiat, Montedison, Generali e Olivetti) ed il settore pubblico (Iri ed Eni) coprono quasi i tre quarti dell intera capitalizzazione In questo pero a ben vedere, la Borsa riflette, sia pure con una certa approssimazione, quella che è la realta industriale e finanziaria del Paese Anche per quanto riguarda le nuove ammissioni vi e una prevalenza, sia pure molto meno marcata rispetto al dato globale, di nuove matricole appartenenti a gruppi di societa gia quotate

E non ritiene anche lei che qui vi sia un pericolo quello di un eccessivo condizionamento degli affari a seconda degli interessi di questi grandi gruppi?

Certo, un pericolo di condizionamento degli affari, come dice lei, o più in particolare di influenza delle quotazioni esiste, ovviamente E anche per questo che abbiamo disposto che tutte le negoziazioni di titoli effettuate da societa dello stesso gruppo, oltre un certo ammontare, vengano segnalate alla Consob Vogliamo proprio controllare che tali interventi non siano volti a manipolare le quotazioni

E qui veniamo alle questioni del domani. Vuol spiegare ai lettori dell'«Unita» quali saranno le prossime mosse della Consob? Qual e la «filosofia» del vostro impegno?

Il nostro e il tentativo di individuare delle linee di sviluppo del mercato mobiliare Quello che reputiamo essenziale e rafforzare la struttura del mercato, allargare la cerchia degli operatori, introdurre tecniche di contrattazione piu rispondenti ad esigenze di trasparenza e di certezza Il discorso sulla Borsa continua si inserisce in questo contesto In definitiva si tratta di garantire l'investitore — per quanto e possibile — contro abusi o privilegi

Si parla in proposito di introdurre anche da noi norme che combattano l'«insider trading» Si riferisce a questo?

Si, anche Si tratta piu in generale di prevenire e reprimere degli abusi (abusi di informazione, e quindi anche di diritti) Noi siamo infatti convinti che un mercato efficiente e un mercato in cui tutti possono beneficiare dello stesso livello e grado di informazione Ed e quindi un mercato informato L'informazione e la prima delle garanzie e la valutazione della essenzialità dell informazione sulla conoscenza del mercato deve spettare a noi

Gira e rigira torniamo sempre sul punto della trasparenza In effetti in molte delle piu clamorose operazioni di Borsa — anche quelle delle settimane scorse — e stato ravvisato da piu parti un difetto di informazione I grandi e i piccoli azionisti, si dice, non sono sullo stesso piano

Vede, bisogna ricordare che il sistema legislativo da 30 giorni di tempo per l'informazione sulle operazioni che riguardano piu del 2% di societa quotate E una norma che non consente un intervento immediato e diretto E se si vuole prevenire e punire l'*insider trading* — o contenerlo entro limiti sopportabili — c'e bisogno di una informazione e di un intervento immediato

Infatti Abbiamo gia visto che questa pratica punita all'estero, da noi non e contemplata Ma la legislazione italiana prevede pero il reato di aggiotaggio, eppure nessuno e mai stato condannato neppure per questo reato

Questo e avvenuto anche perche l aggiotaggio e un reato di difficilissima percezione Che il comportamento di qualcuno sia tale da incidere sul mercato o da alterare il corso di una quotazione richiede un apprezzamento e anche una conoscenza tecnica e una esperienza specifica che francamente non vedo come il magistrato penale possa avere

E allora, come si esce da questa strettoia, tra norme che non ci sono e norme che ci sono ma che non vengono applicate?

Ammodernando il nostro sistema legislativo Io immagino un sistema di legislazione sostanziale che abbia una maggiore aderenza a quello che puo accadere realmente nelle operazioni di Borsa. Un sistema in cui il possesso di certe informazioni comporti per esempio l'impossibilità di operare e che quindi crei delle incompatibilita e dei divieti di fare direttamente o indirettamente La violazione del divieto comporterebbe sanzioni e procedimenti di accertamento in una certa misura diversi dai procedimenti penali e una possibilita di contestazione e di ricerca della verita del tipo piuttosto dei procedimenti amministrativo civili E poi immaginerei un sistema sanzionatorio anche di tipo preventivo attraverso procedimenti cautelari che — ancora — non sono propri del giudizio penale

Insomma resta ancora da percorrere un cammino assai impegnativo E tuttavia il mercato non e fermo si tratta di adeguare le norme e i regolamenti mentre la macchina corre Pensiamo solo al clamoroso conflitto di interessi scoppiato tra banche e agenti Io credo che la gente avverta la delicatezza dell'operazione in cui si e impegnata anche la Consob Magari apprezza la buona volonta ma resta una buona dose di diffidenza Mi consenta allora un'ultima domanda L «Unita» va in mano a centinaia di migliaia di lavoratori operai impiegati pensionati Gente che magari ha piccoli risparmi Cosa dice loro il presidente della Consob ci si puo fidare della Borsa?

Beh ci si puo fidare nel senso che la Borsa e composta in gran parte da buone società un certo numero delle quali ha anche buone possibilita di sviluppo nel senso anche che la crescita ormai consolidata del mercato ha dato al mercato stesso un buon grado di liquidita e che il risparmiatore puo ritenersi sufficientemente tutelato dalla presenza attiva e costante dell'organo di controllo anche se quest ultimo come tutte le istituzioni ha i suoi problemi e commette i suoi errori

Insomma lei dice che ci si può fidare

No, la mia e una risposta piu responsabile piu preoccupata piu pensosa se vuole usare questo termine Non e che dico «andate in Borsa» e basta Posso dire che la Consob fa del suo meglio anche se non può ovviamente intervenire sugli investimenti dei singoli Posso dire che il mercato e maggiormente garantito E che quindi — lo dico con tutte le doverose cautele nei limiti in cui e consentito a una persona che ha una posizione ufficiale fare dichiarazioni di questo tipo — ci si puo avvicinare alla Borsa

Quello che non si puo fare e di andarci cosi impreparati e che almeno quelli che non hanno una conoscenza diretta del mercato si devono affidare alla consulenza di operatori qualificati E anche di sicuro non si puo pensare alla Borsa come ad un posto in cui si realizzano facili guadagni in tempi brevi o comunque in cui siano garantiti rendimenti elevati Anche nelle Borse piu affidabili l investimento e sempre un investimento a rischio

Sempre?

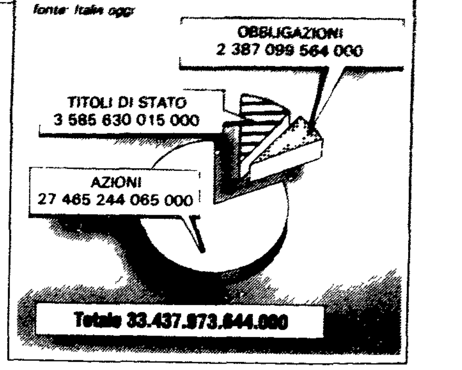
Sempre, certo Destinare allora alla Borsa (direttamente, se si e disponibili seguire con costanza e curare le vicende finanziarie, o indirettamente, tramite Fondi) una parte dei propri risparmi puo essere un buon investimento ma comunque sempre nel medio periodo Fortunatamente i mesi dell euforia della corsa indiscriminata all investimento in titoli qualeche fosse la natura del titolo la solidita della societa quotata sono alle ...

SCAMBI NELLE BORSE VALORI

BORSE VALORI	Numero società iscritte nel listino al 31/12/1986 (a)	QUANTITÀ AZIONI Variazione % 1985-1984	Quota % 1986	CONTROVALORE (lire) Variazione % 1985-1984	Quota % 1986
BOLOGNA	17 (1)	+ 26 53	0 19	+204 40	0 23
FIRENZE	38 (3)	+ 26 57	0 33	+323 27	0 38
GENOVA	64 (7)	+ 86 01	0 95	+147 49	0 62
MILANO	163 (18)	+ 84 95	93 80	+263 90	92 90
NAPOLI	24 (4)	- 34 60	0 13	+ 49 29	0 18
PALERMO	16 (3)	34 71	—	+180 33	0 01
ROMA	76 (5)	7 85	1 89	+ 77 12	2 11
TORINO	81 (8)	3 29	2 34	+ 27 93	3 23
TRIESTE	22 (4)	+668 62	0 10	+469 61	0 27
VENEZIA	15 (2)	+278 90	0 27	+376 27	0 27
TOTALE		+ 77,28	100 00	+243,96	100,00

(a) In parentesi il numero delle societa con azioni sospese *Fonte Consob*

Ecco l Italia S p A quotata a Milano e nelle Borse minori Queste ultime rappresentano il 6 7 % del controvalore di tutti gli scambi azionari italiani che passano nei mercati ufficiali Le «piazze» piu importanti sono Torino Roma e Genova



Renzo Stefanelli

Il guadagno da titoli mobiliari incide poco sulle scelte delle famiglie-Casa, strumenti di lavoro, previdenza, le grandi necessità

Risparmiatori per forza non per virtù

VTTO che gli italiani parmino il 20% del (ddito una delle per ... piu elevate fra i ndustriali non deri le loro virtu ma dalle cessita Percio qua ambi essero le loro ta anche il rispar otrebbe diminuire Il igi o finanziario che ottenere investendo rmic in titoli mobi interessi dividendi nenti patrimoniali gni sul commercio li — ha inciso finora poco sulla «propen al risparmio» L inte per questo tipo di gni e recente colle Il alto costo del dena ha portato i rendi molto sopra il livello zione poiche pero il del denaro ha effetti ... sull economia sso com e all enorme tamento statale non e si possa costruire litica sull idea che il restera per sempre caro» li sono le necessita ducono gli italiani a grandi risparmiato

quisto dell abitazio a al primo posto nel i abbiamo investito miliardi un quarto gli investimenti fis piego di risparmio itazioni e in declino ta (come in tutti i la principale neces e sollecita il rispar ricorso al credito truire acquistare o fernare case produ eri e propri *piani di* uo che impegnano igli talvolta per quindici anni

SECONDA grande cessita per ordine dezza l *acquisto di nti di lavoro* labo artigiani negozi rofessionali terreni ali mezzi di tra e altre attrezzature servizio del lavoro no L Italia fra i iu industrializzati e ad avere sette mi 350 mila lavoratori denti la cui occupa chiede un capitale La formazione e il di questo capitale ond zioni la pro ... qu di il reddito ... per un terzo degli In motivo potente ... investire ... mponente e del *risparmio prev* Mentre si discute ... sul fatto se ... in risparmio ... al di fuori curazione obbliga nerale ogni anno accumulati quin miliardi a questo L ipocrisia copre spesso il tentativo di re i titolari di que armio da ogni coin nento alla gestione no pero alla porta ti Il risparmio pre le ha tre compo accantonamenti n prese quali *fon* ... per nte di fine lavoro altr ... 2) capi ... delle polizze delle compagnie di ... 3 capitaliz degli nti di pre bligatori ma gesti ... regime ge ne ... non ... ediamo cos per ... ne

cessita di provvedere a certi bisogni economici situazioni di *forzosita* Il lavoratore non puo disporre degli accantonamenti per certi fondi previdenziali e per il trattamento di fine rapporto Ne puo decidere di gestirli diversamente I lavoratori dipendenti salvo rari casi sono l unico gruppo sociale soggetto a *risparmio forzoso*

La Cgil ha proposto di recente una riconsiderazione del fondo per il trattamento di fine rapporto per far emergere un interesse reale del lavoratore all impiego di questo suo risparmio

Poiche l origine del risparmio solo in alcuni casi costituisce una *scelta finanziaria* — fra questi casi i piu rilevanti sono depositi bancari dei titoli del Tesoro e dei fondi comuni — non c e proprio da meravigliarsi del fatto che la *cultura finanziaria* della famiglia italiana sia piuttosto modesta La situazione puo apparire un po diversa in altri Paesi ma una recente indagine del Centro di ricerche economiche e finanziarie sul *risparmio dei lavoratori* mette in evidenza che persino negli Stati Uniti i *beni reali* attraggono il risparmio delle famiglie assai di piu dei titoli finanziari

La situazione in Italia resta piuttosto oscuro a causa dei criteri di contabilita Appare chiaro ad esempio il posto delle *abitazioni* nella ricchezza delle famiglie Non emerge invece l investimento in beni strumentali in quei mezzi di produzione con cui lavorano un terzo degli italiani e che sono un capitale che appartiene interamente alla famiglia del lavoratore

QUESTA attenzione non manca soltanto alla statistica manca anche ai partiti e alle organizzazioni imprenditoriali La statistica e la politica restano prigionieri di fatti puramente illusori Prendiamo l artigiano con laboratorio che vale un miliardo fra immobili attrezzature e investimenti commerciali Qualora quotasse in borsa la sua azienda apparirebbero sul mercato azioni per un miliardo di lire e il numeretto *azioni* della tabella si metterebbe in moto Invece se non emette azioni quel miliardo in cui ha investito tutti i risparmi non acquista alcuna personalita quasi non fosse risparmio

Lo stesso si dica dei fondi di quiescenza accantonati presso le imprese qualora fossero trasformati in azioni dell impresa e distribuiti ai lavoratori aventi diritto la circolazione di azioni aumenterebbe di circa 40 mila miliardi Questo cambiamento del risparmio da una forma finanziaria ad altra forma ne cambierebbe ... natura?

Alcuni sostengono che cambiamenti di questo tipo rendono piu razionale la gestione del risparmio Immaginiamo un mondo in cui tutte le abitazioni i laboratori artigiani i negozi gli studi privati sono conferiti a societa per azioni di cui i conferenti di quei beni ricevono in cambio i titoli Secondo l interpretazione di molti economisti la gestione di questi beni migliorerebbe e di conseguenza ognuno ne ricaverebbe un reddito maggiore Ovviamente si tratta di un ipotesi astratta fatta soltanto a titolo di provocazione Nel caso delle abitazioni ad esempio pare dimostrato che la proprieta individuale — pur costosa — ha il merito di indurre una manutenzione molto piu accurata degli immobili E probabile che negozi e laboratori rendano di piu cosi come sono

Tutto cambia quando invece per produrre beni e servizi occorrono ... a zioni te nologi he e organizzazioni commerciali cosi impegnative che il risparmio individuale non vi puo sopperire Allora gli artigiani i commercianti ecc hanno interesse a riunirsi in societa trasformando il possesso di *beni reali* in titoli azionari Cio avviene correntemente sia pure su piccola scala E avviene in base all apparire di nuove necessita che motivano il risparmio in modo differente dal passato

Il fisco le borse valori gli intermediari finanziari (a cominciare da la banca) non hanno aiutato questo sviluppo finanziario che migliora direttamente le condizioni di lavoro e di reddito di milioni di persone La loro proposta e stata in primo luogo quella di trasformare beni reali in titoli finanziari «fai lavorare il tuo denaro» Un artigiano trasformando in BOT o in quote di fondi il miliardo investito nel laboratorio potrebbe ottenere oggi un reddito netto di 150 milioni di lire talvolta piu alto (qualcuno dice anche piu sicuro ma e discutibile) di quello che ottiene dal suo *strumento di lavoro*

IN TAL modo tuttavia, si propone di trasformare il produttore di risparmio che e naturalmente e potenzialmente ... lavoratore a conto ... o dipendente in un *redditiero del risparmio* Anche qui la statistica e la politica tornano a essere latitanti la statistica non conosce i *produttori di risparmio* non separa il *risparmio primario* che si forma ogni anno nella produzione da quello *derivato* da precedenti investimenti Il fisco men che mai anzi se deve dare un agevolazione fiscale la riserva al reddito dei risparmi amministrati da gli intermediari Ad esempio consente di detrarre dalla dichiarazione dei redditi due milioni e mezzo di lire se sottoscrive una polizza tassa gli stessi due milioni e mezzo se li investe nell impresa cooperativa per accrescere i mezzi di lavoro

I *produttori di risparmio* hanno interesse allo sviluppo di un mercato finanziario se questo verra posto in condizione di quotare e far circolare anzitutto i titoli rappresentativi delle attivita in cui sono direttamente impegnati Hanno interesse a una profonda riforma delle borse valori per loro tuttavia questa riforma non puo farsi al di fuori di un cambiamento sostanziale della politica finanziaria cominciando da quella fiscale

Non c'è solo Milano, così lavorano le altre nove Borse

di Romolo Galimberti

Quando si dice Borsa si pensa subito a Milano lo stesso che dire Palazzo fa pensare a Roma In realta la Borsa di piazza degli Affari non e sola esistono «altre» nove Borse minori (ma non per questo meno abilitate di Milano) a Torino Roma Genova Firenze Venezia Bologna Napoli Trieste Palermo che insieme totalizzano come mercato autonomo il 6-7 per cento del controvalore di tutti gli scambi azionari in Italia passati attraverso i mercati ufficiali Si deve infatti tener presente che molti scambi avvengono fuori Borsa tra le banche direttamente Briciole si dira ma briciole non tanto

Contro i 66 mila miliardi di scambi effettuati nell 86 a Milano (anno comunque eccezionale almeno per quanto riguarda la prima parte) le nove Borse hanno fatto scambi per un totale di 4 5 mila miliardi di lire Non proprio briciole

Naturalmente l importanza delle «minori» e molto diversa tra loro le piu importanti restano Torino Roma e Genova Torino sfiora attualmente anche i dieci miliardi al giorno di scambi mentre Roma resta attorno a una media di 5 miliardi Genova non supera quasi mai il miliardo Milano anche nei giorni di magra non scende quasi mai sotto i cento miliardi

In alcune Borse la presenza di operatori agenti e commissionarie e ristretta a una o due persone per cui basta una malattia per non avere Borsa quel giorno a Trieste o a Palermo Milano resta dunque la Borsa *nazionale* indiscussa per peso e autorita sulla quale pero convergono gli ordini di compravendita anche da parte degli studi professionali delle altre Borse ordini che vengono eseguiti attraverso propri corrispondenti milanesi di piazza degli Affari

Roma per esempio che nell'86 ha avuto una media *mensile* di 100 miliardi (contro gli oltre 260 *giornalieri* di Milano) ha inviato ordini a Milano per una media giornaliera del 7/14 per cento e cioe fra i 14-28 miliardi facendo salire la media mensile attorno ai 500 miliardi cinque volte quanto viene scambiato direttamente a Roma

Roma come e noto e sede dell Iri una delle cinque potenze (seconda dopo la Fiat) che per numero di societa e per capitalizzazione dominano la Borsa di Milano I titoli a listino sono 151 di cui alcuni in esclusiva contro i 148 di Torino e i 111 di Genova ma gli scambi sulla piazza di Roma e sulle altre due si limitano a una ventina di titoli al giorno gli altri come si e detto vengono trattati a Milano Nelle piu piccole la trattazione si riduce a pochissimi titoli o a nessuno

L unificazione in una sola Borsa di tutti gli scambi sempre voluta da Milano e sempre osteggiata dagli agenti di cambio di altre piazze sta forse imboccando una via di superamento delle antiche diatribe attraverso la *«Borsa continua»* che sta provando i primi passi e avra come supporto la *informatizzazione* del mercato Un sistema che unifichera in tempo reale tutte le piazze annullando spazio e tempo meglio del telefono in quanto simultaneamente diversi agenti potranno intervenire nella formazione degli scambi e dei prezzi come se fossero presenti in una corbeille Per questo gli agenti di cambio non milanesi si sono dichiarati subito per la trattazione continua» ritenendo che essa salva guardera il loro futuro Frattanto esiste un circuito di collocamento non ancora telematico dove alcuni titoli vengono trattati in contemporanea su tutte le piazze circuito che esiste dall 83 e che tratta i seguenti titoli Fiat nelle tre versioni (ordinaria privilegiata e risparmio) Generali Montedison (ord e risp) Sip nelle tre versioni idem Snia Bpd e Stet.

Qualche anno fa c era stata una dura polemica fra gli agenti delle diverse piazze e di Milano in relazione alla istituzione di una Borsa unica Oggi la polemica si e spostata su un altro piano investe agenti di cambio e banche le quali come e noto, vogliono partecipare direttamente agli scambi nelle «corbeilles»