

SCAMBI NELLE BORSE VALORI

BORSE VALORI	Numero società quotate al 31/12/1981	QUANTITÀ AZIONI Valore 1981-1984	QUANTITÀ AZIONI Valore 1984-1986	CONTRAVALORE (Liri) Valore 1981-1984	CONTRAVALORE (Liri) Valore 1984-1986
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
PAERMO	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 21
TOTALE		+ 77 28	100 00	+243 96	100 00

(a) In parentesi il numero delle società con azioni sospese. Fonte: Consob

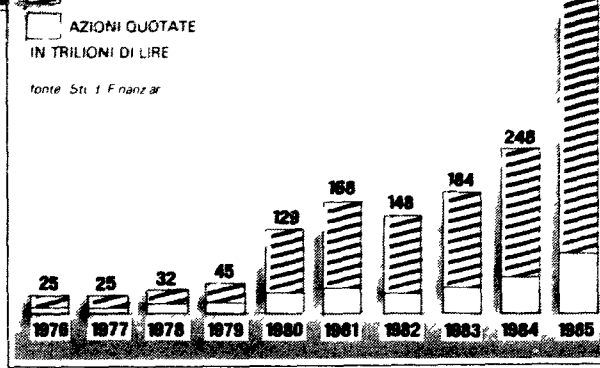
OBLIGAZIONI
2 387 099 564 000

TITOLI DI STATO
3 585 630 015 000

AZIONI
27 485 244 065 000

Totale 33.437.973.644.000

Fonte: Italia App



Al 13 marzo erano 196 le società quotate (18 sospese delle quotazioni) per 308 titoli. Nel 1980 i titoli quotati erano 145 e nel 1984 213. Nel 1985 erano 235 in lista di attesa per entrare in piazza degli Affari ci sono 14 aziende (hanno già esaurito la pratica) altre 43 hanno espresso l'intenzione di seguirle. Dopo tanta euforia e tanti affari è lento domandarsi se la Borsa è lo specchio degli Affari o la causa di quelli. Sicuramente lo è a un certo punto del mercato del capitale di tutte le società italiane per azioni e un quarto del mercato dei titoli a reddito fisso.

alcuni grandi gruppi basti per tutti i esempi dell'impero Berlusconi e della Ferruzzi Finanziaria. Gerdin si guardano bene dall'entrare in Borsa e Palazzo Mezzanotte E i titoli della piccola e media impresa? Nonostante i rilevanti mutamenti le dimensioni del mercato sono ancora modeste. La capitalizzazione delle società quotate, infatti, rappresenta meno di un terzo dell'ammontare del capitale di tutte le società italiane per azioni e un quarto del mercato dei titoli a reddito fisso.

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

resta piuttosto oscuro a causa dei criteri di contabilità. Appare chiaro ad esempio il posto delle abitudini 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 quest'azienda in Borsa la sua azienda apparirebbe sul mercato azioni per un miliardo di lire e il numero di azioni della tabella si metterebbe in moto. Invece se non sono questi il miliardo in cui ha investito tutti i risparmi non acquista alcuna personalità. La quasi non fosse risparmio.

Lo stesso si dica dei fondi di quest'anno. Le azioni presso le imprese qualora fossero trasformate in azioni dell'impresa e distribuite ai lavoratori aventi diritto



circolazione di azioni aumenterebbe di circa 40 mila miliardi. Questo cambiamento del risparmio da una forma finanziaria ad altra forma ne cambierebbe la natura?

Alcuni sostengono che i cambiamenti di questo tipo rendono più razionale la gestione del risparmio. Immaginiamo un mondo in cui tutte le abitazioni e i laboratori artigianali e negozi di studi privati sono controllati da società che hanno a cura 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 si potrebbero realizzare un reddito maggiore. Ovviamente si tratta di una ipotesi astratta. Una svolta a titolo di provocazione. Nel caso delle abitazioni ad esempio parliamo di lire talvolta più alto (qualcuno dice anche più sicuro ma è discutibile) di quello che ottiene dal suo strumento di lavoro.

IN TAL modo tuttavia, si propone di trasformare i produttori di risparmio che è naturalmente e potenzialmente ogni lavoratore autonomo o dipendente in un reddito del risparmio. Anche qui la statistica e la politica tendono a essere lottanti. La statistica non conosce i produttori di risparmio non separa il risparmio primario che si forma ogni anno nella produzione di quello derivato da precedenti investimenti. Il fisco non che mai anzi se deve dare un'agevolazione fiscale la riserva al reddito dei risparmi amministrati dagli intermediari. Ad esempio consente di detrarre dalla dichiarazione dei redditi due milioni e mezzo di lire, e mezzo se il investitore in un'attività di risparmio cooperativa per accedere i mezzi di lavoro.

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 dice Palazzo la pensare a Roma. In realtà la Borsa di piazza degli Affari non è sola esistono altre nove Borse minori (ma non per questo meno abitate di Milano) a Torino Roma Genova Firenze Venezia Bologna Napoli Trieste Palermo che insieme totalizzano come mercato autonomo il 67 per cento del contravvalore 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 direbbe una briciola non tanto.

Contro i 66 mila miliardi di scambi effettuati nel '86 a Milano (anno comunque eccezionale almeno per quanto riguarda la prima parte) le altre nove Borse hanno fatto scambi per un totale di 14 mila miliardi di lire. Non proprio briciole. Naturalmente l'importanza delle minori e molto diversa tra loro le più importanti restano Torino Roma e Genova. Torino sfiora attuali mentre anche i dieci miliardi al giorno di scambi

numero di società 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 è detto vengono trattati a Milano. Nelle più piccole la trattazione si riduce a pochissimi titoli o a nessuno.

La unificazione in una sola Borsa di tutti gli scambi sempre voluta da Milano è sempre osteggiata dagli agenti di cambio di altre piazze si forse imboccando una via di superamento delle antiche diatribe attraverso la «Borsa contigua» che sta provando i primi passi e avrà come supporto la Borsa di piazza degli Affari. Un sistema che unificando in un 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 corbelle. Per questo gli agenti di cambio non milanesi si sono dichiarati scontenti per la «trattazione continua» ritenendo che essa salva la guardia il loro futuro. Frattanto esiste un circolo di collocamento non ancora telematico dove alcuni titoli vengono trattati in contemporanea su tutte le piazze. Un sistema 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 (dem. Sip, Sip, Sip).

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 è spenta) e di un altro piano in cui gli agenti di cambio e banche le quali, come è noto, vogliono partecipare direttamente agli scambi nelle «corbelle».

di A. Pollio Salimbeni

«Ci sono troppe esagerazioni nella finanza. Imprenditori in affari che rischiano di essere più grandi di loro. Un esempio è Gardini con la Montedison. E la Montedison stessa sempre più società di servizi che società chimica. E com'è assai lavorare con i numeri non si ha che fare con i sindacati tutti i giorni sulle prime paghe dei giorni si è e potenti difficile attesa. Ma può anche diventare un male contagioso se ci si avventa nell'euforia».

Ascoltare queste parole da Renato Cantoni lascia abbastanza sorpresi. Dei suoi quasi settantadue anni al meno una quarantina li ha passati nel mondo degli affari da quando curava la trasformazione della società in un monte da collocare nei Paesi ad alto tasso di inflazione per finanziare i viaggi degli ebrei europei in Palestina nel dopoguerra. A quando cominciò a piazzare i titoli italiani nelle Borse svizzere alla consulenza finanziaria al punto di essere nominato sulla «Stampa», alla presidenza dell'Immaginista e socio leader di fondi di investimenti che controllano un quinto del mercato.

Il grande e rispettato conoscitore dei segreti della Borsa e dei grandi investitori in gioco ringrazia le «corbelle».

Andiamoci piano. Se c'è una cosa che deve confessare è proprio questo che è cambiato radicalmente opinione sulla Borsa ma in un altro senso. Pensavo che come strumento di finanziamento delle imprese fosse superata e invece mi sbagliavo. Non è più un club ristretto di speculatori in lotta. Un contro gli altri. Ricordo il famoso biglietto con le sue operazioni a Porto O. Atilio Marzotto. La gente di cambio di Venezia che truffava le banche ma le stesse di casa non dovevano i corsi degli anni Cinquanta e Sessanta. Sindona e Agnelli ne abbiamo pagato mille volte i personaggi da incursione che hanno costruito ragionate suture sul mercato scardano dai danni sui risparmiatori.

Il gran frullare di titoli di oggi sulla via della concentrazione del mercato non ricorda un po' le scorribande sindoniane?

Fare un parallelo di questo genere è un errore clamoroso. Sindona e Calvi facevano saltare i prezzi in Borsa e la Borsa era talmente fragile da poter essere manovrata con facilità. Oggi nessuno è in grado di manipolare le «corbelle». Il capitale si capitalizzano due centomila miliardi e poco da manipolare. Calvi e Sindona non sapevano cosa un titolo di Borsa non credeva poter manipolare il mercato.

Eppure se i gruppi capitalizzano quasi due terzi della Borsa borsistica il titolo Fiat che da solo rappresenta il 13% ha dato per lungo tempo una mano robusta a contenere il listino in seguito alla collocazione del superpacchetto dei libici. I grandi imprenditori piazzano in Borsa scattolate cinque o sei titoli. E se i titoli rappresentativi delle attività in cui sono direttamente impegnati. Hanno interesse a una profonda riforma delle Borse valori per loro tutela. Questa riforma non può farsi al di fuori di un cambiamento sostanziale della politica finanziaria cominciando da quella fiscale.

Renato Cantoni: nessun rimpianto per la Borsa di una volta, ma attenti alle società «a cascata», sono una degenerazione

Qui c'è qualcuno che sta esagerando

tre banche e sono a posto. Così in Olanda il Belgio la Germania. Per quanto possa espandersi — e si deve espandere — la nostra resterà una Borsa regionale bisognerebbe avere una Borsa europea per essere alla pari con Wall Street. L'oligopolio e un vizio di fondo per fortuna però i pochi potenti non sono mai d'accordo e così si garantisce la competizione. Il fatto che ci siano scalate che si influenzano sui corsi e fatali. Ci si dimentica che c'è sempre un conto da pagare, alla fine arriva sempre ed è salatissimo. La depressione di oggi e figlia dell'esagerazione durata più di un anno con tante imprese che prendevano quattrini da guadagni quasi niente in piazza degli Affari una grande torta che distribuiva fette enormi ai gruppi principali e fette sempre sottilissime alla gente comune che aveva abbandonato il reddito fisso. Poi hanno cominciato gli stranieri a raffreddare gli animi. Per un lungo tempo. Secondo qualche voce in febbraio l'Ifil International avrebbe sborsato cento miliardi per aiutare la Deutsche Bank. Agnelli si potremmo ma questo si vuol giocare in difesa. La collocazione delle azioni libiche e la più grande operazione da mercato secondario di tutti i tempi. Solo che deciderla e un conto, portarla a buon fine e un altro. Ci si dimentica che il mercato non può sopportare oltre un certo limite capitalizzazioni immense di singoli titoli.

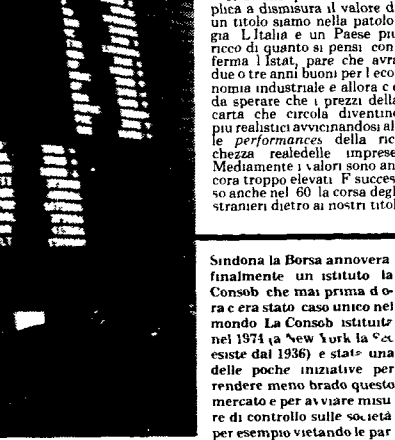
Lo scacco del titolo Fiat dopo la partenza dei libici da Torino è tutta da scrivere. Non c'è dubbio che sia un buon titolo. La Fiat marca a buon ritmo ci sono buone prospettive di profitto industriale. Eppure il corso è sceso per lungo tempo. Solo che deciderla e un conto, portarla a buon fine e un altro. Ci si dimentica che il mercato non può sopportare oltre un certo limite capitalizzazioni immense di singoli titoli.

L'orgia degli uffici titoli delle banche con affari in mensi che è difficile smobilizzare tecnicamente. Poi c'è il caso Fiat.

La storia del titolo Fiat dopo

vogliono degli accordi occorrono delle regole una rete di investitori istituzionali che oggi è insufficiente. Medio banca ha ingozzato diverse banche italiane di titoli Fiat a un prezzo elevato rispetto ai corsi successivi. Evidente il loro interesse a venderle qualora si presentasse la buona occasione per non perdere molto. A dimostrazione della difficoltà dell'intera operazione la Deutsche Bank aveva allestito un sindacato di collocamento e contempaneamente collocava i titoli Fiat ad un prezzo più caro di quello necessario per sostenere l'operazione. Ecco la fragilità.

Si tratta di mali tecnici o alcuni gruppi cominciano a vivere una sindrome da



troppo potenza? Io so che quando si molti più di un miliardo di valore di tutto siamo nel valore di L'Italia e un Paese più ricco di quanto si pensi con un diavolo e la fantasia. Si avva due o tre anni buoni per l'economia industriale e allora c'è da sperare che i prezzi della Borsa si rialzino a un livello più realistico avvicinandosi alle performance della ricchezza reale delle imprese. Mediamente i valori sono ancora troppo elevati. I successi sono anche nel 60 la corsa degli stranieri dietro ai nostri titoli.



Quella Borsa piccola piccola sulla quale regnava Sindona

di Romolo Galimberti

E' stato il perenne problema della Borsa come catturare il risparmio per il capitale azionario. Sono arrivati i fondi ed è stato l'uovo di Colombo. I fondi hanno cambiato tutto. Era una «borsa» e non solo perché in Borsa passava solo il 30 per cento di tutti gli scambi per la più gran parte gestiti dalle banche fuori-Borsa, caso unico in Europa. Ma perché sono stati loro soprattutto a darle una dimensione meno provinciale riuscendo a coinvolgere milioni di risparmiatori stabili, quando lo furono un tempo i «cassettisti», dispersi e estinti dopo la nazionalizzazione dell'energia elettrica (1962). Da allora in Borsa non si andò più per i dividendi, caduti a livelli irrisorvi a favore

finanziario delle sue banche (Banca Unione Privata finanziaria poi fusa alla vigilia del crack della Banca parigina italiana) un grande «esistere i titoli a suo patrimonio. Nel '71 la sua scuderia contava ben 13 titoli mentre attraverso le «sue» banche poteva «consigliare» l'acquisto dei «suoi» valori alla vasta clientela.

Il gioco era semplice. In un'azione concertata fra diverse società e banche di Sindona spostava facilmente la quotazione di un titolo facendolo salire anche se dietro di esso non c'era che fumo. La fu il famoso caso della «Pacchetti» un titolo salito alle stelle e che dopo averne colosso la più gran parte preloso la clientela Sindona abbandonò a tutto danno dei risparmiatori definiti allora sprezzantemente «parco buoi».

Sarebbero ancora possibili gli oggi questi grossolane manipolazioni? Oggi queste sarebbero forse più difficili (ma non impossibili) anche per Sindona da quando poche settimane fa la Consob ha preso anche dai grandi gruppi che hanno in Borsa numerose società quotate la denuncia delle strategie di acquisto a sostegno dei propri titoli. Ciò non a caso ha creato disagio tra i «big» del mercato e forse qualche pratica di Sindona di «frullare i titoli» non era (e non è) cosa peregrina come poteva sembrare allora.