



Ecco le prime quattordici società di gestione di Fondi che coprono oltre il 90% del mercato. I dati si riferiscono al 31 dicembre 1986

di Dario Venegoni

Lucio Rondelli, amministratore delegato del Credito Italiano e uno dei protagonisti della vita economica del Paese. Gli chiediamo un giudizio sul brusco processo di espansione conosciuto nell'ultimo biennio dal mercato finanziario.

Quali fattori hanno determinato questa improvvisa «voglia di finanza» nelle famiglie italiane?

Non dimentichiamo che il fenomeno è comune a molti paesi industriali, e non è soltanto italiano. In Italia è stato però senz'altro molto evidente e per due motivi principali: il primo è di natura reale e le grandi imprese quotate hanno riportato i propri conti industriali, prima che finanziari ad un patto largamente consistente soprattutto in confronto ai risultati di non molti anni or sono, ponendosi nelle condizioni di assicurare rendimenti elevati ai propri azionisti. Il secondo è di natura specificamente finanziaria — come noto — l'avvio dei Fondi d'investimento. Per queste due ragioni l'investimento in titoli di società quotate è diventato da un lato più profittevole per i risparmiatori e dall'altro, grazie ai fondi, meno rischioso. Le basi del fenomeno, di questa «voglia di finanza» non sono quindi aleatorie non siamo di fronte alla manifestazione di un qualche nuovo «desiderio di avventura» da parte dei risparmiatori, che mostrano invece comportamenti più consapevoli e maturi, in linea con i complessivi progressi del mercato e anche con la maggiore ampiezza delle informazioni che ne provengono.

La crescita dei volumi degli scambi ha però messo a nudo le debolezze della Borsa italiana. Mancano regolamenti per le «Ops», contro l'«insider trading». Mancano regole certe. Quali sono a suo giudizio le misure che sarebbe più urgente adottare?

Il mercato mobiliare italiano ha certamente bisogno di regole tali da assicurare il massimo di trasparenza alle contrattazioni tutelando gli interessi dei piccoli azionisti e, più in generale dei risparmiatori. Bisogna d'altra parte sforzarsi di trovare il giusto punto di equilibrio occorre cioè una normativa chiara e precisa che non introduca peraltro eccessivi vincoli al funzionamento del mercato. Bisogna in altre parole realizzare una riforma. Ma su questo punto c'è dissenso tra le banche e gli agenti di cambio.

Oltre al problema di dare al mercato, come si diceva poc'anzi, regole precise per disciplinare talune materie, bisogna in effetti farsi carico del problema dell'assetto del mercato delle sue strutture e dei meccanismi di formazione dei prezzi, in un quadro che tenga conto delle realtà che nel tempo sono venute disegnando diversamente le posizioni degli operatori professionali. Si pensa quindi, con riferimento alla realtà attuale, ad un mercato costituito da una pluralità di operatori in cui le banche e le commissionarie arrivino ai recinti delle contrattazioni in Borsa. Su questo argomento le banche hanno presentato di recente le loro proposte, che la Consob vaglierà opportunamente, insieme a quelle formulate dagli agenti di cambio e dalle commissionarie.

Presenza in Borsa, concorrenza con gli istituti esteri, nuovi strumenti finanziari per l'impresa: Lucio Rondelli (Credito Italiano) è ottimista

# «La grande banca è pronta per il salto nel futuro»

portunamente, insieme a quelle formulate dagli agenti di cambio e dalle commissionarie.

La Confindustria a sua volta accusa le banche di essere arretrate, di non essersi attrezzate a sufficienza per sostenere davvero le imprese che lo meritano. «Verrà la liberalizzazione arriveranno le grandi banche straniere e metà delle banche italiane saranno spazzate via. Che cosa c'è di vero?»

Se si guarda all'esperienza concreta non c'è traccia sul nostro mercato di una qualche supremazia in termini di produttività ed efficienza, di quelle grandi banche straniere che già da tempo vi agiscono con proprie sedi e filiali. Se si guarda poi ai risultati di bilancio, l'esistenza di «margini di rendita» per le banche che operano in Italia in confronto al resto del mondo risulta smentita. La verità è che, soprattutto da quanto i vincoli amministrativi sull'attività di erogazione del credito sono stati rimossi il settore bancario e come un qualunque settore produttivo non progetta pienamente concorrenziale al proprio interno ed è pronto a mano a mano che si svilupperà la cosiddetta deregolamentazione e procederà l'integrazione internazionale del nostro mercato, a rispondere alle sfide e agli stimoli dell'innovazione finanziaria.

Le grandi imprese, si dice sempre più spesso «fanno banca» in proprio. Non solo e non tanto perché (ma mi piacerebbe che ci dicesse qualcosa anche in proposito) sempre più scoperte sono le tentazioni di intervento diretto di alcuni grandi gruppi nel capitale di alcune banche e non solo di quelle piccolissime. Ma anche perché possono intervenire sulle diversità di tassi praticati dalle banche ai grandi e ai piccoli clienti fungendo loro da intermediari finanziari. E vero? ed è vero che le piccole imprese pagano tassi anche tre-quattro volte superiori rispetto alle grandi?

Le grandi imprese sono oggi in generale largamente autofinanziate e sono in grado di gestire in modo indubbiamente più efficiente che in passato sia

tutto ciò deriva l'obiettivo di variazione — peraltro di entità del tutto inferiore a quella da lei accennata e misurabile in qualche punto percentuale — fra i tassi che le banche tendono a praticare alle imprese maggiori rispetto alle medie di quelli praticati alle imprese di dimensioni minori. Queste ultime da parte loro presentano in generale un grado di rischio che è appena coperto dalle differenze di tasso alle quali si è accennato. Tale rischiosità inoltre ha mostrato e continua a mostrare segni di preoccupante aggravamento.

Restiamo allora ancora un attimo in tema. Si parlava di fondi chiusi di «venture capital» e di «merchant bank». Lei vede all'orizzonte canali nuovi di sostegno alla crescita del tessuto della piccola e media impresa?

Arricchire gli strumenti finanziari utili all'impresa minore e cosa certamente necessaria, e le iniziative in proposito possono servire a rendere più rappresentati-

Il prefabbricato in piazza Affari

cheggio alle spalle della Borsa, una struttura provvisoria anche se di media durata.

E il cosiddetto gabbione dove adesso sono state trasferite le «grida» mentre nella vecchia Sala si sta lavorando su progetto degli studi Caccia Donnini Bellagosa e Dubini-Bellarini per una profonda ristrutturazione.

Finita questa prima fase la Sala delle grida tornerà nel Palazzo Mezzanotte e nel gabbione andranno gli uffici, per permettere il resto della ristrutturazione.

Costo dell'operazione tra i 35 ed i 40 miliardi che la Camera di commercio ha avuto da un pool di banche a tassi molto favorevoli. Risultato, oltre a quello di «tenere su» Palazzo Mezzanotte, quello di ampliarlo in maniera massiccia (dagli attuali 3.200 metri quadrati fruibili a 13 mila metri quadrati) e soprattutto di modernizzarlo in modo da poter agevolmente installare le più moderne apparecchiature necessarie per il lavoro della Borsa.

Tempo previsto 5 anni. Resta poi il discorso di prospettiva, quello dell'anno 2000. F per quello Bassetti ha a suo tempo «confermato per iscritto» che la Camera di commercio accetta l'idea di andare alle Varesine. Anche se il sostanziale immobilismo della giunta milanese rende del tutto inattuabile i contorni dell'operazione per quel che riguarda i modi ed i tempi di tutto il Progetto e quindi della stessa nuova Borsa.

La seconda che anche a causa della latitanza e della

dispersione della maggioranza di pentapartito soprattutto in materia urbanistica prima che il progetto d'area Garibaldi Varesine possa decollare ci vorranno ancora anni.

Dunque un compromesso in diversi tempi. Dato che Palazzo Mezzanotte, oltre a cadere in testa ai passanti, è del tutto inadeguata, sarà ristrutturata. Alla fine dello scorso anno su progetto dello studio Festa è stata costruita con risultati estetici e funzionali discutibili sull'area prima occupata da un par-

te di un pool di banche a tassi molto favorevoli. Risultato, oltre a quello di «tenere su» Palazzo Mezzanotte, quello di ampliarlo in maniera massiccia (dagli attuali 3.200 metri quadrati fruibili a 13 mila metri quadrati) e soprattutto di modernizzarlo in modo da poter agevolmente installare le più moderne apparecchiature necessarie per il lavoro della Borsa.

Tempo previsto 5 anni. Resta poi il discorso di prospettiva, quello dell'anno 2000. F per quello Bassetti ha a suo tempo «confermato per iscritto» che la Camera di commercio accetta l'idea di andare alle Varesine. Anche se il sostanziale immobilismo della giunta milanese rende del tutto inattuabile i contorni dell'operazione per quel che riguarda i modi ed i tempi di tutto il Progetto e quindi della stessa nuova Borsa.

La seconda che anche a causa della latitanza e della

dispersione della maggioranza di pentapartito soprattutto in materia urbanistica prima che il progetto d'area Garibaldi Varesine possa decollare ci vorranno ancora anni.

Dunque un compromesso in diversi tempi. Dato che Palazzo Mezzanotte, oltre a cadere in testa ai passanti, è del tutto inadeguata, sarà ristrutturata. Alla fine dello scorso anno su progetto dello studio Festa è stata costruita con risultati estetici e funzionali discutibili sull'area prima occupata da un par-

te di un pool di banche a tassi molto favorevoli. Risultato, oltre a quello di «tenere su» Palazzo Mezzanotte, quello di ampliarlo in maniera massiccia (dagli attuali 3.200 metri quadrati fruibili a 13 mila metri quadrati) e soprattutto di modernizzarlo in modo da poter agevolmente installare le più moderne apparecchiature necessarie per il lavoro della Borsa.

La seconda che anche a causa della latitanza e della

dispersione della maggioranza di pentapartito soprattutto in materia urbanistica prima che il progetto d'area Garibaldi Varesine possa decollare ci vorranno ancora anni.

Dunque un compromesso in diversi tempi. Dato che Palazzo Mezzanotte, oltre a cadere in testa ai passanti, è del tutto inadeguata, sarà ristrutturata. Alla fine dello scorso anno su progetto dello studio Festa è stata costruita con risultati estetici e funzionali discutibili sull'area prima occupata da un par-

te di un pool di banche a tassi molto favorevoli. Risultato, oltre a quello di «tenere su» Palazzo Mezzanotte, quello di ampliarlo in maniera massiccia (dagli attuali 3.200 metri quadrati fruibili a 13 mila metri quadrati) e soprattutto di modernizzarlo in modo da poter agevolmente installare le più moderne apparecchiature necessarie per il lavoro della Borsa.

La seconda che anche a causa della latitanza e della

dispersione della maggioranza di pentapartito soprattutto in materia urbanistica prima che il progetto d'area Garibaldi Varesine possa decollare ci vorranno ancora anni.

Dunque un compromesso in diversi tempi. Dato che Palazzo Mezzanotte, oltre a cadere in testa ai passanti, è del tutto inadeguata, sarà ristrutturata. Alla fine dello scorso anno su progetto dello studio Festa è stata costruita con risultati estetici e funzionali discutibili sull'area prima occupata da un par-

te di un pool di banche a tassi molto favorevoli. Risultato, oltre a quello di «tenere su» Palazzo Mezzanotte, quello di ampliarlo in maniera massiccia (dagli attuali 3.200 metri quadrati fruibili a 13 mila metri quadrati) e soprattutto di modernizzarlo in modo da poter agevolmente installare le più moderne apparecchiature necessarie per il lavoro della Borsa.

La seconda che anche a causa della latitanza e della

dispersione della maggioranza di pentapartito soprattutto in materia urbanistica prima che il progetto d'area Garibaldi Varesine possa decollare ci vorranno ancora anni.

vo e articolato il nostro mercato finanziario. Certo le difficoltà dell'impresa minore non sono soltanto di tipo finanziario. Oggi le dimensioni minori di impresa sono indubbiamente svantaggiate in una fase dello sviluppo che richiede un'accesa apertura internazionale. Urta la capacità di ampio accesso e utilizzo delle nuove tecnologie e sono particolarmente esposti agli effetti del ristagno della domanda mondiale e del peggioramento delle condizioni di competitività su alcuni mercati come quello statunitense. I nuovi strumenti finanziari — «su misura» per le imprese minori potranno creare l'occasione di nuove aggregazioni che possono in molti casi essere indispensabili per rafforzare la competitività e l'apertura internazionale di queste imprese. Anche sotto questo profilo questi nuovi strumenti potrebbero rappresentare un contributo utile e necessario.

Mi pare che siamo giunti al cuore del problema alla crescita spettacolare del mercato finanziario non ha corrisposto una crescita della produzione industriale. Quanta parte delle migliaia di miliardi raccolti in Borsa per aumenti di capitale è andata agli investimenti? È una ricchezza vera quella che si è formata in questi due anni o una ricchezza «di carta»?

Il circuito finanziario si sviluppa ma intanto anche gli investimenti produttivi procedono non dimentichiamo che il 1987 sarà il quinto anno consecutivo di crescita, e a tassi nel complesso non irrilevanti degli investimenti delle imprese in impianti e macchinari. Del resto anche in Italia la «finanziarizzazione» dell'economia ha precisi fondamenti reali nella redistribuzione della redditività industriale fra le diverse dimensioni di impresa e fra i diversi gruppi, nella definizione di nuove combinazioni produttive connesse con la diffusione e l'impiego di nuove tecnologie anche al di là dei confini nazionali. Detto questo non si può tuttavia guardare senza riserve a una crescita della finanza che è stata molto rapida in confronto a quella dell'economia reale pur restando consapevole che una parte almeno di questo fenomeno è servita a razionalizzare e modernizzare le stesse gestioni produttive contribuendo alla costruzione di nuove strutture a maggiore apertura e integrazione internazionale.

I principali gruppi rappresentano oltre i tre quarti della capitalizzazione di Borsa. Non è eccessivo tanto potere concentrato in così poche mani?

In realtà il peso dei gruppi maggiori è grande perché il mercato è piccolo. Non c'è dubbio infatti che nonostante il suo allargamento, il listino azionario sia ancora assai poco rappresentativo dell'articolazione del nostro sistema produttivo. Ed è soprattutto per questo che lo sviluppo degli strumenti finanziari per le imprese di dimensioni non grandi ai quali si è fatto cenno sopra può essere importante. Ma su questo terreno che richiede una complessiva maturazione anche da parte delle imprese di dimensioni medie spesso ritardanti alla quotazione e davvero ancora molto da fare.

«È meglio vivere bene con 2 pensioni, che tirare avanti con una sola!»

## IMI 2000: la pensione integrativa più i vantaggi del fondo.

IMI 2000 è un Fondo di investimento a fine pensionistico costituito da due componenti: una finanziaria e una assicurativa dosabili nelle proporzioni che ti sono più opportune. IMI 2000 ha il vantaggio della flessibilità: entità dei versamenti e proporzioni Fondo/Assicurazione sono variabili nel tempo secondo il mutare delle tue possibilità all'inizio, durante e alla fine del programma. IMI 2000 ha il vantaggio della tranquillità: esso investe infatti in titoli obbligazionari ed è gestito con la professionalità caratteristica dei Fondi Comuni IMI. IMI 2000 ha il vantaggio di elevare il tetto pensionistico e o anticipare l'età minima pensionabile. Puoi se vuoi avere la tua pensione anche a 50 anni. In parte detraibile dalle tasse IMI 2000 è una novità studiata da Imigest e Fideuram Vita e proposta da Fideuram tre Società.

la cui solidità è garantita dall'appartenenza al Gruppo IMI. IMI 2000 è meglio sottoscriverlo che non sottoscriverlo! IMI 2000: la pensione a 50 anni!

**FIDEURAM**  
La tua guida finanziaria

GRUPPO  
**IMI**

Per il servizio e tutta la più completa Agenzia Fideuram in qualsiasi paese, oppure spedisci questo tagliando.

Inviatemi senza mio impegno la documentazione su IMI 2000.

Nome \_\_\_\_\_

Cognome \_\_\_\_\_

Indirizzo \_\_\_\_\_

Da spedire a Fideuram - Servizi Clienti - Via F.lli Vercelli 10 - 00194 ROMA