

MF-SALVARE L'ITALIA

Rendimenti e liquidità per attirare lo smart capital

Dossena a pagina 9

MF-MILANO FINANZA PER SALVARE L'ITALIA

LE PROPOSTE DI DOSSENA (AVM) PER IL RILANCIO DEL MERCATO FINANZIARIO NAZIONALE

Come attrarre lo smart capital

Sono le opportunità di rendimento e la liquidità del mercato ad attrarre gli investitori. Decisivi il taglio della burocrazia e un nuovo rapporto tra i grandi gestori di patrimoni pubblici e privati

MF-Milano Finanza per salvare l'Italia. I punti dell'appello lanciato da questo giornale il 6 agosto: 1) Un grande mercato italiano dei capitali; 2) Il risparmio degli italiani investito in Italia; 3) Uno sviluppo del pil che taglia anche il debito. Dopo Orsi & Tori di sabato 6 agosto questo giornale lancia una grande campagna di sensibilizzazione sui temi legati al risparmio, alla Borsa e al rilancio dell'Italia. Hanno aderito tra gli altri: Patuelli (Abi), Rossi (Tim), De Felice (Intesa), Clarich (Sapienza), Conte (Anasf), Cimbri (Unipol), Salerno Aletta (economista), Natali (Assonext), Catella (Coima), Roth (Auto Pedemontana), Morelli (Axa), Vegas (ex Consob), Scardovi (Hope), Grignani (Aiaf), Bianchi-Micosi (Assonime), Della Posta (Invimit), Di Taranto (Luiss), Carli (Ass.G.C.), Metta (Iit), Testa (Borsa Spa), Colao (Min. Innovazione) e D'Agostino (Bird&Bird).

di **GIOVANNA DOSSENA***

Un forte mercato dei capitali può dare un contributo all'uscita dalla crisi o dobbiamo abituarci allo scenario di una nuova normalità?

Ci sono, infatti, nello scenario attuale almeno tre fattori per i quali parlare di crisi è un po' controvertibile. Il primo: la tecnologia si muove velocemente e porta con sé nuovi stimoli, nuovi prodotti, nuove imprese, nuove opportunità; al contempo determina l'invec-

chiamento e l'obsolescenza di altri. Il secondo: il diverso «momento» dei diversi Paesi del mondo rispetto al percorso delle economie occidentali: molti Paesi stanno crescendo, altri declinando. Il terzo: l'interazione alla quale ogni attore nell'attuale sistema economico e sociale è esposto non ha confini, né limiti, né è soggettivamente o oggettivamente arginabile.

Perciò forse è tempo che iniziamo a considerare il mercato dei capitali per quello che veramente è nella sua genetica natura: un «allocatore fluido» di risorse, libero di muoversi velocemente e senza barriere, anche privo di una definitiva identità nazionale, anticipatore di opportunità di rendimento.

Ergo: sono le opportunità di rendimento che attraggono capitali e che consolidano il mercato dei capitali. E' evidente il fatto che tali opportunità siano riconducibili alla presenza di imprese ed asset dotati di «potenzialità»: chi investe compera o vende oggi alla luce delle ipotesi possibili relativamente ad un momento futuro: un'ora dopo o domani o tra un anno in funzione della «longevità» di tali potenzialità.

Perciò sono da incoraggiare tutti i fattori che favoriscono la nascita e lo sviluppo delle imprese e che spingono il mercato dei capitali ad essere un allocatore trasparente di lungo termine piuttosto che uno speculatore di breve termine:

1. Uniformarsi a regole comuni e condivise a livello sovranazionale relativamente al mercato ed ai suoi operatori

(vogliamo o no superare i tempi nei quali si demanda alle normative il ruolo di proteggerne o minarne la competitività relativa tra Paesi?), l'omogeneità sostanziale della normativa di riferimento è il primo fattore di trasparenza del mercato,

2. Coordinare le possibilità operative dei diversi operatori sul mercato perché il loro intervento risulti sinergico: alcuni di essi dispongono di ingenti risorse che potrebbero essere investite con comune vantaggio delle target e degli investitori, ma che non possono essere destinate senza incorrere in pesanti penalizzazioni (si pensi soltanto al fatto che l'investimento in un fondo di private capital da parte di un intermediario finanziario comporta ulteriormente un assorbimento di patrimonio di vigilanza),

3. Definire nuove modalità di interazione tra operatori pubblici e privati: quali sono i loro rispettivi diritti e doveri, quale ambito del diritto (pubblico o privato?) è applicabile nella regolazione delle loro interazioni. Sarà esiziale in futuro risolvere questi temi, tanto più alla luce delle significative opportunità che anche in



Superficie 76 %

Italia si stanno profilando grazie alla presenza di operatori come Cdp, dotati di grandi risorse e competenze,

4. Stimolare fattori e condizioni abilitanti favorevoli alla competitività delle imprese e dei contratti, che sono il necessario sottostante del mercato dei capitali. In Italia mancano le grandi imprese, ma più che altrove il contesto economico è permeato da una imprenditorialità diffusa che alimenta la nascita di nuove imprese che, come tutti i neonati sono piccole, ma devono crescere e possono farlo se trovano condizioni idonee. Ricerche empiriche sul tema dimostrano che tra i fattori che riducono la propensione alla crescita vi sono la scarsa mobilità delle risorse, la fiscalità e la complessità dell'apparato burocratico pubblico.

5. Favorire fattori e condizioni abilitanti favorevoli all'attività degli operatori finanziari:

essi sono il motore del mercato dei capitali che si rafforza se aumenta la specializzazione degli operatori in ciascuno specifico comparto del mercato, così come allorché aumentano le masse movimentate. Occorrono infine una migliore «educazione» finanziaria ed una autentica sensibilità alla sostenibilità: generare «smart capital» per alimentare il mercato. Non sono solo le regole (e soprattutto troppe regole) che garantiscono l'efficienza, l'affidabilità e la trasparenza dei mercati finanziari, ma altresì un contesto animato da operatori consapevoli, predisposti ad una selezione orientata allo sviluppo reale del sistema e motivati da obiettivi «moderati», che non significa modesti, ma coerenti con le potenzialità reali di ogni specifico investimento. La moderazione è una virtù che andrebbe compresa e praticata perché le singole econo-

mie del mondo globale sono cicliche e non in perpetuo moto espansivo. In questi anni si è aperta la caccia all'unicorno: i multipli sono aumentati a dismisura generando negli startupper di tutto il pianeta aspettative stellari. Oggi i multipli stanno flettendo perché gli investitori si sono accorti che «l'unicorno ex ante» è spesso unpony ex post», e, mi piace pensare, perché si sono anche accorti che mere aspettative finanziarie tradiscono se stesse e che generare valore per il singolo presuppone generare valore per il sistema nel suo complesso, andando a caccia di imprese destinate ad essere «longeve» e di startupper desiderosi di diventare veri imprenditori, per esempio. (riproduzione riservata)

**ceo Avm gestioni*

DELISTING Agnelli & C: nel 2022 sono usciti da Piazza Affari quasi 50 miliardi di capitalizzazione
Tesoro e Borsa hanno un piano per rilanciare le ipo e non solo. Con meno fisco e cavilli

PIAZZA DA RIFARE

Le mosse per non far fuggire anche il risparmio degli italiani

ORSI & TORI

DA INTESA A UNICREDIT
Così le banche guidano le imprese nel labirinto Pnrr

LA CLASSIFICA DEI BENI CONGELATI
Dall'Italia alla Germania, i più duri con gli oligarchi

TRASPORTI PUBBLICI
Non solo Dubai: la corsa di Atm porta fuori Milano

Milano Finanza del 6 agosto con Orsi & Tori che ha lanciato la campagna per la valorizzazione della piazza finanziaria italiana



Giovanna Dossena
Avm Gestioni