



UNA ROAD MAP PER IL FUTURO DI BORSA ITALIANA

di **Fabio Sattin**

Dopo alcuni mesi di incertezza e tanti dibattiti, finalmente l'operazione su Borsa Italiana ha trovato una sua conclusione. A questo punto è necessario pensare al futuro, identificando cosa sarebbe utile e opportuno fare per proseguire nel virtuoso percorso di miglioramento che l'ottimo *management* che ha guidato questa istituzione dalla privatizzazione in poi è riuscito a realizzare.

Un primo importante tema da esaminare riguarda gli investimenti. Le necessità dei mercati, i dirompenti cambiamenti tecnologici e la sempre più accentuata internazionalizzazione impongono notevoli sforzi anche finanziari per rimanere al passo con le altre nazioni, mantenendo una posizione di *leadership* anche tecnologica indispensabile per consolidare ed espandere l'attività in un contesto sempre più concorrenziale. Sarà quindi necessario sviluppare al più presto un *business plan* con orizzonte quantomeno quinquennale, volto a identificare le aree di intervento e a decidere come e dove allocare al meglio le risorse a disposizione, che comunque dovranno essere presenti e consistenti.

Un secondo aspetto da considerare è certamente legato al mantenimento di una elevatissima qualità e professionalità del *management*. Solo con persone valide, esperte, credibili a livello internazionale e dotate della necessaria autonomia decisionale e operativa sarà possibile mantenere i livelli di eccellenza necessari. La mancanza di competenza, si sa, spesso si trincerava dietro eccessi di formalismo o paludato distacco. Questo va evitato. Sarebbe come tornare indietro di decenni. E il mercato internazionale, oggi fondamentale per il successo delle nostre quotazioni, non ce lo perdonerebbe.

Un terzo aspetto riguarda invece una maggiore comprensione e definizione di quello che sarà l'apporto del nuovo investitore allo sviluppo di Borsa Italiana. Ciò che Borsa ita-

liana porta in dote in questa unione è abbastanza chiaro, ed è molto. Un po' meno chiaro è invece ciò che Borsa Italiana acquisirà dall'appartenenza a questo nuovo *network*. Più capitali? Maggiore liquidità? Migliorata attrattività per gli investitori esteri? Supporto per lo sviluppo del mercato *Aim*? Nuove tecnologie? Forse tutte queste cose, o forse solo alcune. Questo è un tema importante che andrà discusso e approfondito, al fine di capitalizzare al meglio sulle auspicabili sinergie che si potranno sviluppare a seguito di questa operazione.

Un quarto aspetto da affrontare è connesso alla struttura di *governance*. La presenza di Cdp, con circa l'8% di azioni, e di Banca Intesa, con il 2%, è importante, ma difficilmente riuscirà a spostare il baricentro di quest'iniziativa, storicamente orientato verso Parigi. In un merca-

to europeo sempre più integrato, questo di per sé non è un elemento negativo. Ci mancherebbe. È tuttavia evidente che la Borsa non sia una società come tutte le altre e sulla sua centralità e importanza per il corretto funzionamento di un mercato finanziario nazionale non ci sono dubbi. Tuttavia, per chi, come chi scrive, ha vissuto i vari passaggi che il controllo di questa istituzione ha subito dalla sua privatizzazione e toccato con mano i grandi cambiamenti che si sono verificati, è impossibile non sottolineare la radicale trasformazione avvenuta nel modo in cui Borsa Italiana viene oggi percepita dagli operatori economico-finanziari nazionali e internazionali. La Borsa, in particolare in questi ultimi anni, è diventata un punto di riferimento nell'ambito del panorama economico e finanziario italiano, non solo come piattaforma dove si trattano titoli o si quotano società, ma anche come luogo fisico dove i vari componenti del contesto socio-economico del Paese – dalle imprese ai professionisti, dalla finanza agli intermediari – e anche della cultura, della politica, delle istituzioni, delle associazioni, delle Università, degli investitori istituzionali internazionali,

e di molti altri, si incontrano, si conoscono e familiarizzano. Ritengo che queste importanti caratteristiche vadano mantenute e – possibilmente – sviluppate. E che la centralità delle dinamiche economiche e finanziarie domestiche rimanga un elemento di prioritaria importanza. Sarà quindi opportuno e necessario svolgere un'attenta attività di monitoraggio affinché tali aspetti, estremamente importanti per lo sviluppo economico e finanziario del nostro Paese, vengano preservati. Quindi, al di là del potere (necessariamente limitato) assegnato a Cdp e a Banca Intesa a livello di partecipazione, è opportuno riuscire, utilizzando "le armi" dell'autorevolezza e della *moral suasion*, anche da parte di Banca d'Italia e Consob, ad assicurare che le necessità e le priorità del nostro mercato siano sempre tenute in primissima considerazione.

Infine, un quinto punto, di carattere generale ma prioritario, riguarda la capacità di attrarre sempre più società verso un processo di quotazione. Come sappiamo bene, è questo un tema di natura culturale che nel nostro Paese affronta numerosi ostacoli. Qualcosa in questi anni è cambiato ma molta strada rimane ancora da fare per consentire che Borsa Italiana, anche dal punto

di vista del numero di società quotate, rifletta in modo più coerente la nostra importante realtà industriale e imprenditoriale. Su questo punto bisogna augurarsi che l'unione delle forze porti all'identificazione di strumenti volti a stimolare il processo di quotazione delle nostre società. E anche su questo sarà necessario fare delle approfondite riflessioni e intraprendere azioni specifiche.

Mi rendo conto di come questi possano rappresentare solamente alcuni degli aspetti di rilievo nell'ambito di una situazione complessa, e di come alcune considerazioni possano risultare piuttosto ovvie e scontate. Ma ciò non significa che esse non siano essenziali e non vadano tenute in considerazione.

Data: 11.11.2020 Pag.: 23
Size: 393 cm2 AVE: € 51483.00
Tiratura: 91744
Diffusione: 138603
Lettori: 713000



Da operatore del settore e appassionato sostenitore di un mercato sempre più aperto, professionale, trasparente e internazionale, mi auguro che la nuova “proprietà” abbia ben chiara l'importanza del ruolo che oggi Borsa Italiana svolge nel nostro panorama economico-finanziario, che va ben oltre i suoi compiti e attività specifici, e che

questo nuovo passaggio azionario contribuisca al mantenimento – se non al miglioramento – dell'eccezionale lavoro svolto in questi anni a favore del mercato italiano e dello sviluppo economico del Paese da parte del management.

fabio.sattin@unibocconi.it

PER CONTINUARE A ESSERE RILEVANTI SERVONO NUOVI INVESTIMENTI IN TECNOLOGIA E CAPITALE UMANO

L'autore.

Fabio Sattin

è Presidente
esecutivo e socio
fondatore
di Private Equity
Partners
e professore
a contratto
di Private equity
e Venture capital,
Università
Bocconi, Milano