

---

FATTI 1998  
& CIFRE  
*della Borsa Italiana*



---

Redazione e Impaginazione: Borsa Italiana Spa, Ricerca e Analisi del Mercato

Progetto Grafico: Graphicamente, MT Communications

Editing: MT Communications

Illustrazioni: Datanord Multimedia - DNM

Stampa: Tipografia Milanese

Finito di stampare a Milano nel mese di novembre 1999

© 1999 Borsa Italiana Spa

Tutti i diritti sono riservati

La riproduzione e l'adattamento - totale o parziale - sono consentiti solo previa autorizzazione scritta di Borsa Italiana Spa

---



---

# Introduzione

**N**el biennio 1997-98, l'economia italiana si è progressivamente integrata a livello europeo, conseguendo significativi risultati in termini di diminuzione dei tassi di interesse, di stabilizzazione dei tassi di cambio e di sensibile miglioramento dei conti pubblici, che hanno contribuito ad attenuare e in alcuni casi rimuovere alcune debolezze del nostro sistema economico.

Più che sull'economia reale, il cui tasso di crescita si è dimostrato inferiore a quello dei principali *partners*, gli sforzi e i risultati prodotti hanno influenzato positivamente il mercato finanziario e, in particolare, quello borsistico, che in questo periodo ha assistito a un'elevata e continua crescita della capitalizzazione e dei corsi azionari, sino a superare i precedenti massimi storici fissati nella seconda metà degli anni Ottanta.

A coronamento di un processo normativo-regolamentare - che a partire dal 1991 ha rivoluzionato l'assetto istituzionale del mercato borsistico, le sue modalità di funzionamento e la natura dei partecipanti -, la consapevolezza della crescente integrazione dei mercati finanziari ha guidato la scelta politica di procedere alla privatizzazione dell'organismo di gestione del mercato.

La privatizzazione, realizzatasi tra settembre 1997 e dicembre 1997, ha fornito a Borsa Italiana gli strumenti necessari per sviluppare i mercati gestiti, acquisire un adeguato posizionamento competitivo e fronteggiare le sfide della globalizzazione.

Gli obiettivi che Borsa Italiana si prefigge sono ambiziosi: assicurare lo sviluppo dei mercati, massimizzare le possibilità di negoziazione alle migliori condizioni di liquidità, trasparenza e competitività, costituire un *gateway* di accesso verso i mercati finanziari internazionali, sviluppare servizi a elevato valore aggiunto per la comunità finanziaria e perseguire la più alta efficienza gestionale e la remunerazione del capitale degli azionisti. Per la loro realizzazione è essenziale interpretare le esigenze dei partecipanti al mercato e porre in atto le strategie in grado di cogliere le tendenze di sviluppo in un'ottica di apertura internazionale, adottando una nuova logica, dinamica e imprenditoriale, nei processi decisionali e nelle relative modalità di attuazione.

---

Nei suoi primi mesi di attività, Borsa Italiana ha quindi orientato le proprie strategie al consolidamento degli elevati livelli di liquidità dei propri mercati e alla crescita del numero delle società quotate, che hanno raggiunto i massimi storici nell'estate del 1999 con una media giornaliera di scambi azionari di 2 miliardi di euro e oltre 240 società quotate in Borsa. Parallelamente, Borsa Italiana ha provveduto ad avviare una riorganizzazione interna dei propri mercati, finalizzata a segmentare maggiormente i bisogni della clientela (emittenti, intermediari, investitori), a realizzare una strategia di alleanze internazionali e ad accrescere la gamma di servizi offerti ai partecipanti al mercato.

Borsa Italiana vuole essere un solido punto di riferimento dell'intero sistema-paese, un valore che è importante trasmettere al grande pubblico dei risparmiatori e all'insieme degli *stakeholders* del mercato. Questo è il progetto che Borsa Italiana sta realizzando e che si impegna a portare avanti con determinazione e successo.



*Massimo Capuano*

Amministratore Delegato  
Borsa Italiana Spa

---

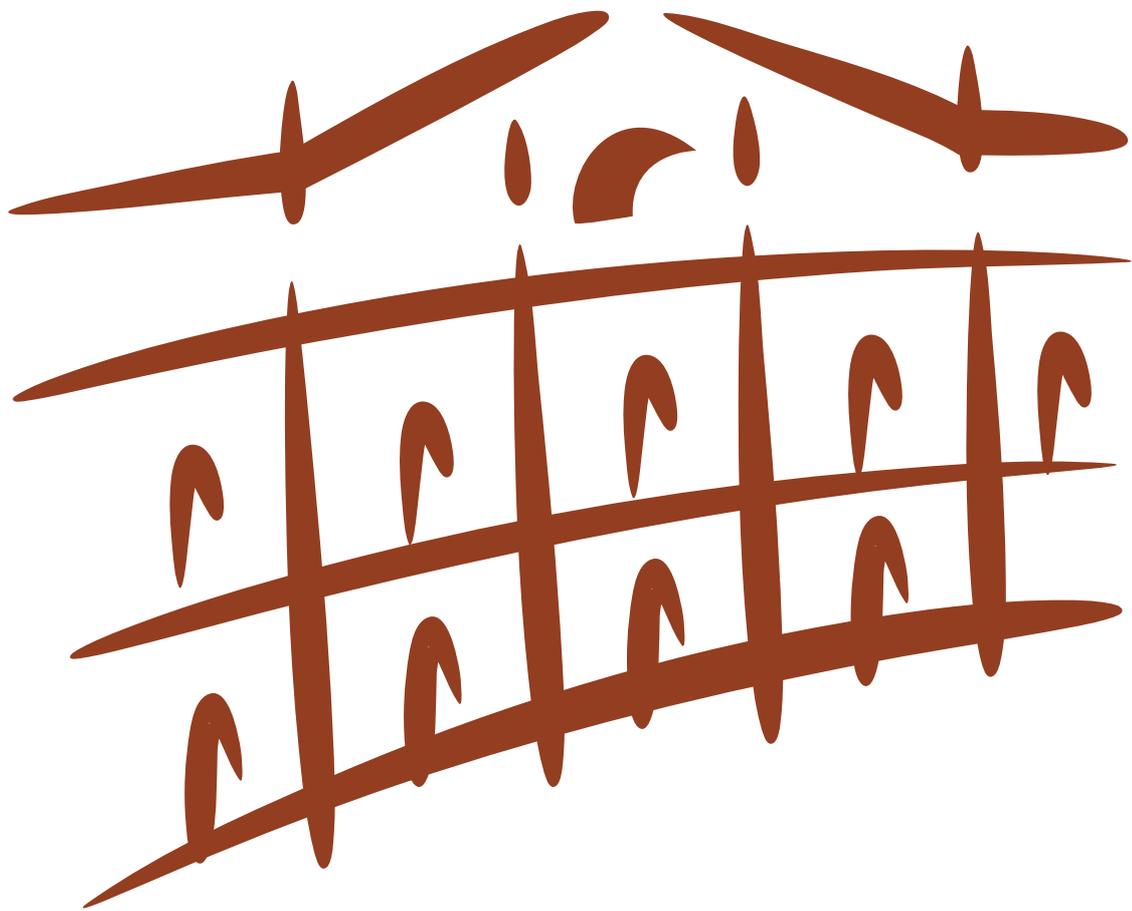


---

# Indice

La Borsa nel biennio 1997-98	pagina 7
La privatizzazione della Borsa e il nuovo quadro normativo	11
La transizione all'euro	17
Le innovazioni dei mercati gestiti da Borsa Italiana	21
L'evoluzione del listino: società e titoli quotati	29
L'andamento del mercato	33
La raccolta di capitale e le offerte pubbliche di acquisto	39
L'Idem: il mercato dei derivati azionari	43
Le operazioni di privatizzazione	47
Il Mot: il mercato telematico delle obbligazioni e dei titoli di Stato	51
L'attività di intermediazione su strumenti finanziari	55
<i>Statistiche di mercato</i>	59
<i>Note metodologiche</i>	105
<i>Normativa</i>	109
<i>Intermediari attivi sui mercati di Borsa Italiana</i>	113

---





# La Borsa nel biennio 1997-98

**N**el 1997 e nel 1998 l'economia dei principali paesi europei ha ripreso a crescere moderatamente, invertendo il trend del biennio precedente. In questo contesto, l'Italia ha presentato un tasso di crescita contenuto rispetto ai principali *partners*, con una crescita reale del Pil inferiore all'1,5% in entrambi gli anni a fronte di un dato medio superiore al 2,5% per i paesi del G7 e dell'Unione Europea.

A questa dinamica si è tuttavia accompagnato un netto miglioramento nel posizionamento internazionale del sistema economico italiano, dimostrato dall'inclusione dell'Italia nel maggio 1998 tra gli undici paesi che per primi aderiscono, dal 1° gennaio 1999, alla terza fase dell'Unione Economica e Monetaria (*first joiners*). Tale risultato, importante per l'Italia e tutt'altro che scontato almeno sino agli inizi del 1998, è stato agevolato dalla forte riduzione del tasso di inflazione (stabilizzatosi nel biennio 1997-98 intorno al 2%), del disavanzo pubblico (passato dal 6,6% del Pil nel 1996 al 2,7% nei due anni successivi) e dei tassi di interesse a lungo termine, che in soli due anni si sono dimezzati riducendo da 320 a 31 *basis points* lo *spread* con i tassi guida degli altri paesi dell'area euro. Alla base del processo di convergenza dell'economia italiana si trova un accorto utilizzo delle leve di politica monetaria e fiscale: nel biennio 1997-98 Banca d'Italia ha infatti ridotto il tasso ufficiale di sconto dal 7,5% al 3,0% in sette tappe successive, mentre il saldo primario del settore statale al netto delle spese per interessi è salito nel 1997 e nel 1998 rispettivamente al 6,4% e al 4,8% del Pil.

Nel periodo in esame, le principali Borse internazionali hanno proseguito il trend di crescita in atto nel periodo precedente: tutti i principali mercati hanno ripetutamente superato i massimi storici dei più significativi indicatori di *performance* (indici, capitalizzazione e volumi). Nonostante la progressiva preoccupazione per le crisi finanziarie nel Sud-Est asiatico e in Russia abbia innescato, a partire dall'estate del 1998, un periodo di consistente ribasso dei corsi azionari in tutte le Borse, i paesi Ocse hanno visto quasi ovunque gli indici azionari tornare in pochi mesi ai livelli precedenti la crisi.

Sulla spinta del processo di convergenza macroeconomica, la Borsa italiana è risultata essere uno dei mercati più attivi, con incrementi dell'indice Mib Storico pari al 58,2% nel 1997 e al 41,0% nel 1998. Nel luglio 1997, l'evoluzione positiva dei corsi azionari ha portato l'indice generale a superare il massimo storico che risaliva a oltre un decennio prima (20 maggio 1986) e a con-

*L'ammissione dell'Italia al primo gruppo di paesi di Euroland è la dimostrazione più evidente del risanamento macroeconomico che è iniziato nella seconda metà degli anni Novanta*

*In un contesto di forte crescita delle Borse internazionali, la Borsa italiana si è distinta come uno dei mercati più dinamici, con una crescita dell'indice generale superiore al 120% nel biennio 1997-98*

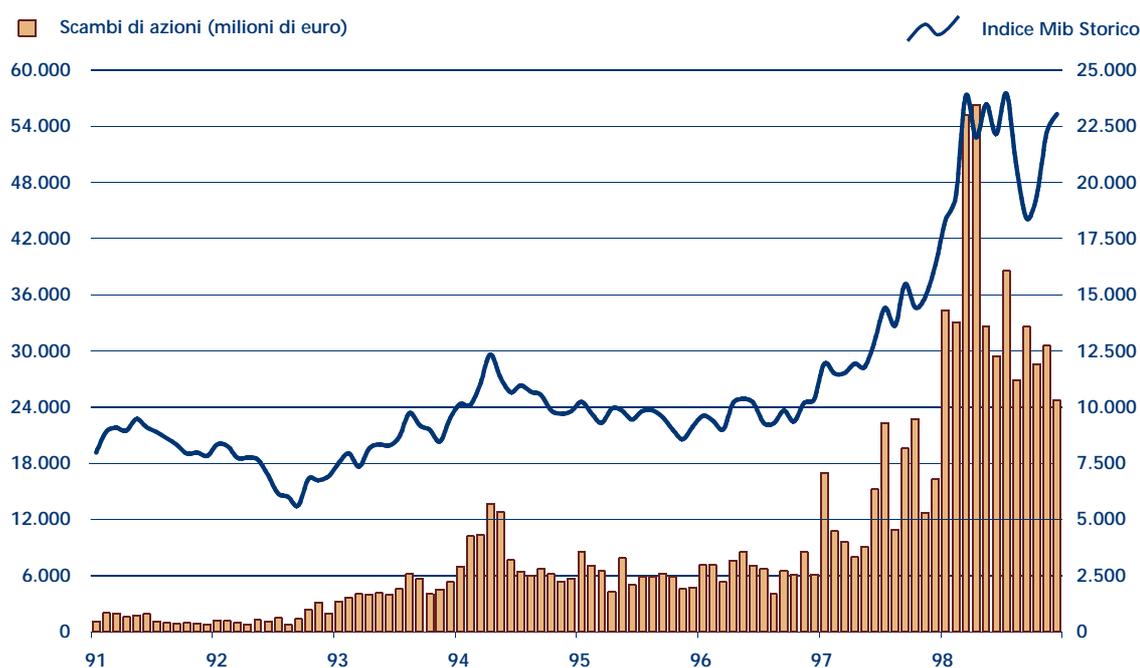
tinuare a crescere sino all'aprile successivo. All'ufficializzazione della partecipazione al gruppo dei *first joiners* di *Euroland* ha fatto seguito, dopo luglio, un'inevitabile flessione dei corsi azionari che, conseguentemente, ha riportato l'indice vicino ai valori di fine 1997. All'inizio dell'ottobre 1998 si è quindi affermata una decisa ripresa, che è proseguita sino alla fine dell'anno.

- La capitalizzazione delle società quotate, spinta dalla crescita dei corsi e dall'allargamento dei capitali quotati, è cresciuta con un continuo susseguirsi di massimi storici. A fine 1998 il valore complessivo delle società quotate in Borsa era di 481 miliardi di euro, pari al 46% del Pil (rispetto al 31% di fine 1997 e al 21% di fine 1996). Relativamente alla ripartizione settoriale (Finanziari, Servizi e Industriali), la situazione di sostanziale omogeneità di fine 1996, si è modificata a favore del settore finanziario, che rappresentava a fine 1998 il 45% del totale del mercato, rispetto al 30% dei Servizi e al 25% degli Industriali.

*Capitalizzazione e volume degli scambi azionari della Borsa italiana hanno ripetutamente superato i precedenti massimi storici, mentre l'Idem si è affermato come secondo mercato europeo di strumenti derivati azionari*

- L'intero biennio ha assistito a una fortissima crescita del volume degli scambi azionari: superando i massimi storici del 1994, il controvalore medio giornaliero è progressivamente cresciuto dai 320 milioni di euro del 1996 ai 695 del 1997 e ai 1.670 del 1998, raggiungendo punte superiori ai 2,5 miliardi di euro nel periodo-boom di marzo-aprile 1998 (vedi Tavola 1). Anche gli scambi di titoli a reddito fisso hanno superato i massimi storici, sia pure con una crescita più contenuta (prossima al raddoppio per le obbligazioni e vicina al 15% per i titoli di Stato). Tassi di crescita in linea con il sottostante hanno invece registrato i derivati azionari dell'Idem, che nel 1998 - con una media giornaliera del controvalore degli scambi pari a oltre 5 miliardi di euro - è risultato il secondo mercato europeo.

TAVOLA 1 - ANDAMENTO DEL MERCATO AZIONARIO





- 
- Nel corso del 1997 e del 1998 è affluito al mercato un numero elevato di nuove società, inferiore solo a quello registrato nel periodo-*boom* 1986-87. L'ammissione a quotazione di 14 società nel 1997 e di 25 nel 1998 ha assicurato un continuo flusso di ricomposizione qualitativa e quantitativa del listino , portando il numero totale di società quotate in Borsa a fine 1998 a 223 .

Il flusso di investimenti canalizzato verso la Borsa - superiore a 24 miliardi di euro nel 1997 e a 20 nel 1998 - ha confermato il ruolo centrale del mercato borsistico come canale per il finanziamento delle imprese e per il collocamento dei titoli, con particolare evidenza - in questo secondo caso - per le operazioni di privatizzazione.