



---

# Introduzione

**I**l 2002 si è confermato un anno critico per l'economia mondiale e la complessa situazione congiunturale internazionale ha reso in molte occasioni difficili gli interventi di politica economica finalizzati a sostenere la crescita. Le condizioni macroeconomiche generali hanno influito negativamente sulle Borse, che hanno conosciuto per il secondo anno consecutivo una riduzione di attività tanto sul mercato primario quanto sul secondario. Borsa Italiana pur interessata dalla congiuntura generale è stata in grado di contenere la flessione. L'attività di *listing* ha portato sul mercato 14 nuove società, facendo salire a 139 il numero di società quotate dal 1998, anno di avvio dell'operatività di Borsa Italiana (a fronte di 101 società quotate nei dieci anni precedenti). Gli indici di Borsa hanno mostrato un profilo discendente (-23,7% il Mib), migliore comunque di quello dei principali mercati europei, a dimostrazione della maggiore tenuta dei corsi. Gli scambi sui mercati azionari e derivati hanno mostrato una sostanziale stabilità, mentre gli scambi delle euro-obbligazioni sull'EuroMOT hanno evidenziato consistenti tassi di crescita.

Ai migliori risultati ottenuti dai mercati italiani hanno sicuramente contribuito la diffusa percezione dell'affidabilità degli strumenti negoziati e il continuo impegno nello sviluppo del mercato. L'attenzione alla qualità dei mercati e alle esigenze dei loro partecipanti, che ha da sempre caratterizzato Borsa Italiana, trova ora più efficace espressione nella nuova configurazione del Gruppo Borsa Italiana, completata nel 2002 con l'acquisizione di Monte Titoli.

Il Gruppo Borsa Italiana è ora in grado di offrire in modo efficiente un ampio e completo set di servizi alla comunità finanziaria nazionale e internazionale. L'efficacia del modello scelto da Borsa Italiana si basa sulla capacità di combinare le sinergie derivanti dal coordinamento unitario delle diverse funzioni che compongono il *core business* di una Borsa con la diversificazione delle attività svolte dal Gruppo.

Il coordinamento delle società del Gruppo ha favorito la gestione di importanti progetti diretti allo sviluppo dell'intera filiera produttiva. Da questo punto di vista il 2002 è stato l'anno della progettazione, mentre il 2003 sarà l'anno della realizzazione. In particolare, in aggiunta al servizio di controparte centrale sviluppato con Clearnet per il mercato dei titoli di Stato, Cassa di Compensazione e Garanzia ha disegnato il nuovo servizio di Ccp per il mercato *cash* di Borsa Italiana che diventerà operativo il 23 maggio 2003. In settembre (per gli strumenti a reddito fisso) e in novembre (per quelli azionari) Monte Titoli avvierà inoltre il nuovo servizio di liquidazione Express II, destinato a modificare e innovare strutturalmente le procedure di *settlement* dell'intero sistema finanziario italiano.

Borsa Italiana ha lavorato anche con soggetti esterni al Gruppo. In particolare, in *partnership* con Standard & Poor's, è stato sviluppato il nuovo indice S&P/Mib la cui diffusione inizierà il 2 giugno 2003. L'indice (che rappresenta oltre l'80% di capitalizzazione, flottante e

---

controvalore negoziato dei mercati azionari italiani), grazie alla sua impostazione basata sull'attenzione alla classificazione settoriale e alla considerazione del flottante, è destinato a soddisfare ulteriormente le esigenze di intermediari e investitori e potrà permettere l'ulteriore sviluppo di nuovi prodotti, quali i derivati e gli ETFs.

L'attività di Borsa Italiana nel 2002 non si è limitata ai soli progetti: diversi importanti interventi hanno trovato realizzazione nei dodici mesi trascorsi.

In un anno che ha pesantemente sofferto la crisi di fiducia nell'investimento azionario a causa degli scandali societari che, pur avendo interessato principalmente gli Stati Uniti, hanno diffuso dubbi anche sul sistema europeo dei mercati finanziari, Borsa Italiana ha continuato a lavorare per rafforzare e diffondere a livello nazionale e internazionale la qualità delle società quotate sui propri mercati. In prima linea con il Comitato-guida per la *corporate governance*, Borsa Italiana ha attivamente partecipato all'aggiornamento del Codice di Autodisciplina per le società quotate, prontamente accolto nel contesto regolamentare dei mercati sulla base del principio *comply or explain*. Su questa linea si pone anche il supporto ai lavori che hanno portato alla realizzazione della Guida per l'informazione al mercato. La tutela della trasparenza ha trovato espressione anche nelle previsioni regolamentari, efficaci dal 1° gennaio 2003, che richiedono alle società quotate l'adozione di un codice di *internal dealing* per la diffusione delle informazioni relative agli scambi realizzati dalle persone rilevanti.

L'attenzione verso il continuo sviluppo dei mercati e la soddisfazione delle diversificate esigenze dei partecipanti al mercato (emittenti, intermediari, investitori istituzionali e *retail*) hanno portato a ulteriori miglioramenti nel *market model* per i mercati azionari e all'adozione della nuova piattaforma di negoziazione per l'IDEM che, a sua volta, ha permesso l'introduzione dei *single stock futures*. Borsa Italiana ha inoltre integrato il proprio *range* di strumenti finanziari con l'ammissione degli *Exchange Traded Funds* (ETFs).

Il 2002 è stato dunque un anno fortemente impegnativo e il bilancio può dirsi positivo. Il 2003 riserva nuove sfide anche, e soprattutto, dal punto di vista delle nuove spinte competitive che potranno scaturire dall'evolversi del contesto regolamentare, in particolare a livello internazionale. Nella sua nuova organizzazione di Gruppo, Borsa Italiana si propone di trasformare le pressioni sul proprio *business system* in opportunità di crescita.

Accanto all'attenzione per il continuo sviluppo dei mercati gestiti e la ricerca continua della soddisfazione delle esigenze dei partecipanti al mercato, sinergie di Gruppo, diversificazione delle attività e *focus* sulle opportunità di quotazione delle piccole e medie imprese costituiscono le linee guida per il nuovo anno.

  
Massimo Capuano  
Amministratore Delegato  
Borsa Italiana Spa

---