

# **ASSOSIM**

**ASSOCIAZIONE ITALIANA INTERMEDIARI MOBILIARI**

RELAZIONE ANNUALE DEL PRESIDENTE

Dott. Michele Calzolari

ALL'ASSEMBLEA DEGLI ASSOCIATI

ESERCIZIO 2005

**30 marzo 2006**

**Piazza Borromeo, 1 – Milano**

# INDICE

<b>1. Evoluzione del settore mobiliare nel 2005</b>	<b>Pag. 3</b>
1.1. L'economia dell'area euro e dell'Italia	
1.2. Il mercato finanziario	
<b>2. Attività e struttura dell'Associazione</b>	<b>Pag. 6</b>
2.1. Le società Associate	
2.2. La struttura e l'organizzazione	
2.3. I Gruppi di lavoro	
2.4. L'attività delle aree di consulenza	
<b>3. Attività degli Organi Sociali</b>	<b>Pag. 16</b>
3.1 Comitato Direttivo	
3.2 Segretario Generale	
3.3 Collegio dei Revisori dei conti	
<b>4. Ringraziamenti</b>	<b>Pag. 18</b>

## **1. EVOLUZIONE DEL SETTORE MOBILIARE NEL 2005**

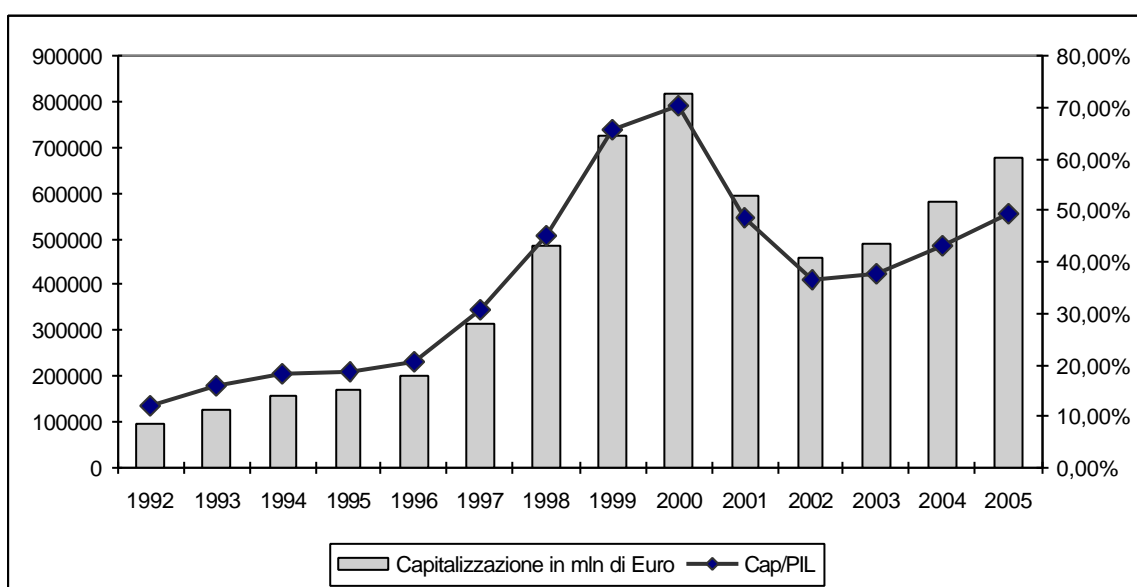
### **1.1 L'economia dell'area euro e dell'Italia.**

- ❑ I dati di fine anno pubblicati dalla Banca Centrale Europea (BCE) confermano una debole dinamica di crescita dell'attività economica nell'area euro, sorretta dall'aumento della domanda interna piuttosto che dall'aumento delle esportazioni nette.  
Questa accelerazione è stata possibile grazie all'aumento degli investimenti e all'incremento dei consumi privati. Lo scenario, tuttavia, è sottoposto a rischi generati dall'andamento delle quotazioni del petrolio, da perduranti squilibri di natura politica a livello internazionale e dalla lentezza nella ripresa di fiducia dei consumatori.
- ❑ Il mercato del lavoro nell'area euro si è modestamente rafforzato nel corso del 2005; l'occupazione è cresciuta nell'industria mentre è diminuita nel settore servizi.  
Nell'interpretare gli andamenti del mercato del lavoro, occorre tuttavia considerare che le misure adottate nel corso del 2005, a livello europeo, hanno permesso l'espansione del lavoro part-time e del lavoro autonomo, determinando un cambiamento nella composizione dell'occupazione stessa e quindi delle rilevazioni conseguenti.
- ❑ In tema di politica monetaria, nel mese di dicembre la BCE ha provveduto ad aumentare dello 0,25% tassi di interesse di riferimento della BCE che erano rimasti sui minimi storici per oltre due anni. Tale decisione è stata presa per mantenere le aspettative di inflazione di medio-lungo periodo sotto stretto controllo.
- ❑ Sul fronte del risparmio europeo si rileva che la posizione creditoria delle famiglie si è ridotta a seguito dell'incremento in proprietà immobiliari; tale scenario è sostenuto anche dall'aumento registrato nella domanda di mutui per l'acquisto di abitazioni. Tutto ciò ha comportato un inevitabile crescita dei prezzi delle abitazioni.
- ❑ L'economia italiana soffre ancora per la ridotta capacità di competere con successo sui mercati internazionali; solo i consumi delle famiglie e la domanda interna hanno sostenuto il ritmo modesto di crescita. Ciò riflette principalmente la prudenza dei consumatori che restano in attesa di un miglioramento delle finanze pubbliche e delle prospettive di reddito.
- ❑ Nel 2005, in Italia, è continuata la crescita del flusso finanziario di risparmio delle famiglie italiane che, nelle loro scelte finanziarie, continuano a preferire attività liquide e a basso rischio come depositi bancari e postali, titoli pubblici e obbligazioni bancarie.  
Dal lato del passivo le famiglie hanno continuato ad accrescere il loro indebitamento sottoforma di mutui immobiliari e di credito al consumo, date le favorevoli condizioni di finanziamento.
- ❑ Il 2005 si è concluso con una importante novità legislativa: il Parlamento, lo scorso 23 dicembre, ha adottato la legge n. 262 "Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari".  
Tale provvedimento è l'atto conclusivo di un processo avviato all'inizio del 2004 che si era posto come obiettivi la tutela dell'investitore, la creazione di un mercato più efficiente, un comportamento più consapevole del risparmiatore ed una maggiore interazione degli intermediari nei rapporti con gli emittenti.

## 1.2 Il mercato finanziario.

- L'indice **Mib** ha chiuso il 2005 a quota 26.056, un livello quasi prossimo al massimo annuale, con una crescita del 13,85% dalla fine del 2004.  
Gli indici azionari continui hanno manifestato un andamento positivo ed omogeneo rafforzando il trend di crescita del mercato azionario iniziato dal 2003.
- Questa è l'osservazione degli indici alla fine del 2005: il **Mibtel** è cresciuto del 13,78%, simile all'indice generale, l'**S&P/Mib** del 15,54% ed il **Midex** del 6,57%; anche gli indici per le *mid-small caps* di qualità hanno evidenziato una performance positiva con l'**All Stars** a +32,87%, **Star** +31,04% **Techstar** +46,51%.
- Il **listino** del 2005 si chiude con 282 società quotate (278 nel 2004) sui mercati di Borsa Italiana S.p.A.; in dettaglio 89 nel segmento *Blue Chip*, 71 nel segmento *Star*, 104 nel segmento *standard* e 18 sul Mercato Expandi.
- Dal grafico 1 si evince come per il terzo anno consecutivo grazie al positivo andamento dei corsi ed all'ammissione di nuove società si registra una crescita della capitalizzazione complessiva.  
Alla fine del 2005 la capitalizzazione dei titoli azionari quotati ha raggiunto i 677 miliardi di euro (+16,48% rispetto alla fine del 2004), pari al 49,3% del Prodotto Interno Lordo (+6,3% rispetto alla fine del 2004).  
Nel dettaglio, la capitalizzazione è stata pari a: 626 miliardi per le società quotate nel segmento *Blue Chip*, 19 miliardi per quelle del segmento *Star*, 25 miliardi per quelle del segmento *Standard* e 7 miliardi per quelle del Mercato Expandi.

Grafico 1 – CAPITALIZZAZIONE DI BORSA



Fonte: ASSOSIM su dati Borsa Italiana.

- Nel 2005 gli scambi complessivi sul sistema telematico di **strumenti azionari** hanno raggiunto i 47 milioni di contratti per un controvalore di 955 miliardi di euro (+30,33% rispetto al 2004). La **media giornaliera** è stata di 184.504 contratti per un controvalore di 3,7 miliardi di euro (+30,83%, rispetto al 2004).

- Anche gli scambi di *covered warrant* e *certificates* quotati sul **SeDeX** sono stati in notevole crescita. Nel 2005 sono stati scambiati 4,2 milioni di contratti per un controvalore di 49,4 miliardi di euro (+199,75% rispetto al 2004). La **media giornaliera** dei contratti scambiati è stata di 16.287.
- Sono quasi triplicati, rispetto al 2004, gli scambi di **ETF** e **Fondi Aperti** passati dai 133.039 contratti scambiati per un controvalore di 3,2 miliardi di euro ai 359.564 contratti scambiati per un controvalore di 8,7 miliardi di euro.
- Sul **MOT** gli scambi di **Titoli di Stato** sono stati pari a 1.831.009 contratti per un controvalore di 108,9 miliardi di euro, in flessione del 21,84% rispetto al 2004; le obbligazioni hanno fatto registrare negoziazioni per 11 miliardi di euro con 695.722 contratti.
- Sull'**After Hours** sono stati scambiati 973.137 contratti (Azioni S&PMib, Altre Azioni e Securitised Derivatives) per un controvalore di 7,3 miliardi di euro, in leggera flessione rispetto al 2004.
- Per gli scambi sull'**IDEM** il 2005 è caratterizzato dalla forte crescita delle negoziazioni: in totale sono stati scambiati 25,9 milioni di contratti standard (+41,58% rispetto al 2004) per un controvalore nozionale di 925,7 miliardi di euro (+31,12%). La **media giornaliera** è stata di 101.057 contratti (+42,13%) per un controvalore di 3.616 milioni di euro (+31,63%).
- In dettaglio sull'**S&PMib** futures sono stati scambiati come **media giornaliera** 13.987 (+7,89% rispetto al 2004) contratti pari a 2.287 milioni (+25,79%) di euro di controvalore; sul **MiniFutures su S&PMib** la media giornaliera è stata di 5.057 contratti pari a 165 milioni di euro di controvalore; gli scambi di **Opzioni su S&PMib** hanno fatto registrare una media di 10.148 contratti standard pari ad un controvalore di 819 milioni di euro giornalieri. I **Futures su Azioni**, rispetto al 2004, sono cresciuti del 244,87% in termini di contratti standard **medi giornalieri** (23.272 contratti standard in valore assoluto) per un controvalore medio giornaliero di 132 milioni di euro (+333,55% dalla fine del 2004). Gli scambi di **Opzioni su azioni** sono risultati pari a 48.593 contratti standard come **media giornaliera** per un controvalore medio giornaliero di 214 milioni di euro (+49,55% rispetto al 2004).
- Nel 2005 sono stati canalizzati, attraverso la Borsa Italiana S.p.A., **flussi di investimento** (aumenti di capitale e operazioni di collocamento) per un valore di 18,9 miliardi di euro con 39 operazioni concluse, il livello della raccolta del 2005 è il più alto dal 1999. Della raccolta totale il 68,75% è stato sottoscritto dagli azionisti, il 7,49% dal pubblico, lo 0,50% dai dipendenti, il 22,89% da investitori istituzionali, lo 0,37% da altri.

## 2. ATTIVITA' E STRUTTURA DELL'ASSOCIAZIONE

Attiva nel corso del 2005 è stata la partecipazione di ASSOSIM nelle sedi nazionali ed internazionali ai lavori connessi alle attività svolte dagli Associati. In tale contesto ASSOSIM ha sviluppato un confronto sistematico con le Istituzioni e le altre Associazioni di categoria per la costituzione di modelli normativi equilibrati e funzionali alle varie strutture societarie di business e di processo che sono attualmente attive e presenti nelle Piazze Finanziarie Europee. L'Associazione, attenta alle problematiche degli Associati e con un orientamento applicato alle realtà aziendali, cerca di porsi quale punto di riferimento degli interessi degli Associati. La funzione di rappresentanza svolta dall'Associazione si affianca a quella più tradizionale, costituita da una pluralità di attività ed iniziative realizzate per soddisfare le esigenze degli Associati: prima fra tutte la funzione di consulenza sui fenomeni legislativi di pertinenza del settore che, oltre a garantire una informativa vasta, puntuale e dettagliata alle Associate, fornisce, sul fronte delle problematiche normative, un valido *help desk* per le società Associate.

Al fine di illustrare compiutamente l'attività e lo sviluppo dell'Associazione nel corso del 2005 si riportano informazioni relative alla:

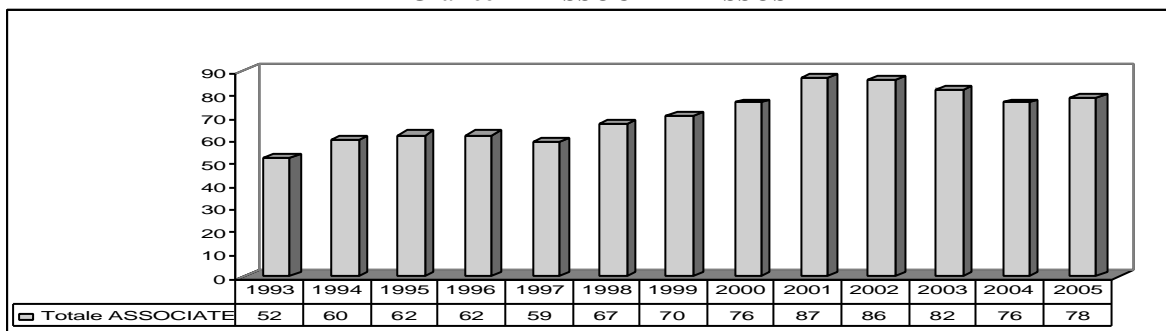
- ❑ situazione degli Associati, per numero e tipologia;
- ❑ attività di informativa e di consulenza svolta a favore delle Associate;
- ❑ attività istituzionale in Italia ed all'estero;
- ❑ struttura dell'Associazione, in termini di risorse umane ed organizzazione.

### 2.1 Le Società Associate.

Alla fine del 2005 (grafico 2) 78 società - Banche, Banche d'Investimento, SIM e "branch" di intermediari esteri - erano associate ad ASSOSIM (76 nel 2004).

Nel corso dell'anno non ci sono state cessazioni mentre due nuove società hanno aderito all'Associazione. La fase di aggregazione degli intermediari domestici, in seguito ad operazioni di fusione e acquisizione nei Gruppi finanziari, viene bilanciata dall'adesione di nuovi intermediari prevalentemente di matrice estera. Per quanto riguarda il regime contributivo degli Associati, per l'anno 2005, si è operato un marginale aumento delle quote, deliberato dall'Assemblea annuale degli Associati, per meglio sostenere l'attività dell'Associazione, accresciuta negli ultimi anni di nuove competenze, responsabilità e iniziative in ambito nazionale ed europeo. Anche l'attività commerciale di ASSOSIM si è incrementata nel corso dell'ultimo anno: è raddoppiato il numero delle società che hanno sottoscritto il contratto per la cessione delle pubblicazioni in materia finanziaria e numerosa è stata la partecipazione ai corsi di formazione organizzati dall'Associazione su tematiche di specifico interesse ed attualità.

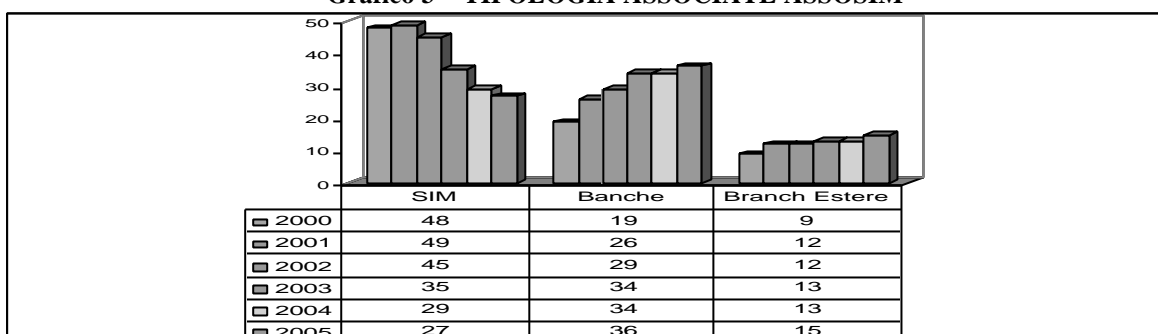
Grafico 2 – ASSOCIATE ASSOSIM



Fonte: ASSOSIM

Come risulta dal grafico 3 delle 78 società associate 36 sono banche (banche e banche d'investimento), 27 sono SIM e le rimanenti 15 sono *branches* di intermediari esteri.

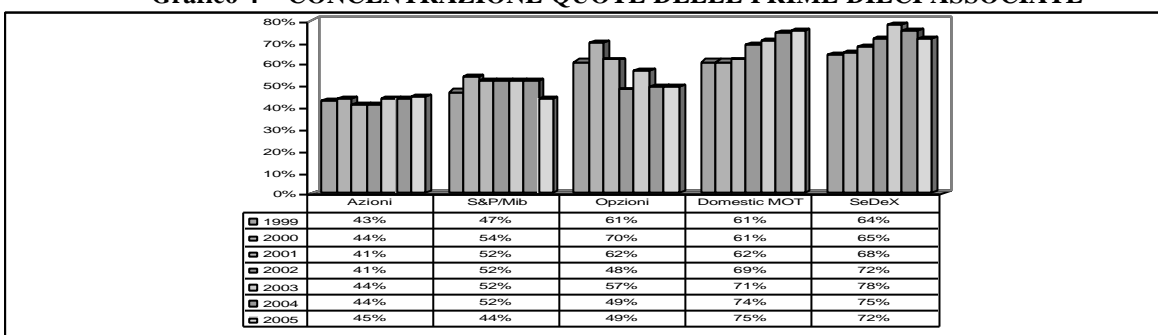
**Grafico 3 – TIPOLOGIA ASSOCIATE ASSOSIM**



Fonte: ASSOSIM

Il grafico 4 mostra come anche nel 2005 sia continuato, in alcuni comparti, il lento processo di concentrazione. Si può notare, inoltre, come i primi dieci Associati detengano quote prossime al 50% del mercato, valore che in alcuni casi viene abbondantemente superato.

**Grafico 4 – CONCENTRAZIONE QUOTE DELLE PRIME DIECI ASSOCIATE**



Fonte: ASSOSIM

Le quote di mercato detenute dalle Associate ASSOSIM nel 2005 sono state:

- |                        |        |                    |        |
|------------------------|--------|--------------------|--------|
| ❑ Mercato Azionario:   | 76,79% | ❑ S&P/MIB Futures: | 57,47% |
| ❑ MTAX (Nuovo Mercato) | 77,30% | ❑ MiniFib          | 77,94% |
| ❑ DomesticMOT:         | 94,83% | ❑ Isoalfa:         | 64,22% |
| ❑ EuroMOT:             | 97,60% | ❑ Opzioni S&P/MIB: | 54,23% |
| ❑ SeDeX:               | 75,88% | ❑ Stock Futures:   | 89,17% |
| ❑ TAH                  | 81,02% |                    |        |

Si fa presente che alcuni associati non accedono direttamente alle negoziazioni e che altri non autorizzano la rilevazione dei propri dati.

## 2.2 La struttura e l'organizzazione.

Nel 2005 l'Associazione ha continuato il programma di innovazione tecnologica ed organizzativa avviato nel 2004 per sostenere la propria attività istituzionale mediante ottimizzazione ed interscambio delle risorse. La struttura, numericamente non modificata dall'anno precedente riesce a far fronte per il momento al crescente carico di impegni. Nella struttura gestita dal Segretario Generale operano il Coordinatore delle aree operative e i Referenti delle cinque aree (Normativa Italiana, Normativa e Relazioni Internazionali, Legale, Fiscale, Documentazione e Studi) oltre a due addette alla segreteria per un totale di nove componenti l'organico. Tale assetto organizzativo, contraddistinto da consolidate professionalità, permette di perseguire efficacemente gli indirizzi strategici e operativi del Comitato Direttivo. Nel corso d'anno, è stata adottata una tecnica di valutazione della performance delle singole unità operative. Sul versante contabile/amministrativo è stato migliorato il sistema di rendicontazione al Comitato Direttivo che consente di confrontare mensilmente i dati contabili analitici con il budget e valutarne gli scostamenti.

L'Associazione è presente su Internet con un sito che offre informativa comprendente documentazione (Circolari e Comunicazioni), posizioni presentate alle Autorità, interventi ed eventi nelle varie sedi istituzionali italiane ed estere.

### 2.3 I Gruppi di lavoro.

Per quanto riguarda l'attività dei **gruppi di lavoro interni** e di presentazioni e dibattiti effettuati in sede, nel corso del 2005 si sono effettuate le seguenti riunioni:

<b>Gruppo di lavoro</b>	<b>Argomento</b>	<b>Sez</b>
<b>Back-Office</b>	Attività connesse alla gestione dei sottoconti da parte di CCG	1
	Gestione dei fails in Express II	2
	Diritti fissi e commissioni su corporate actions	1
	Studio di fattibilità "banca agente"	1
<b>Legale</b>	Convenzioni di settlement	1
	Convenzione UNIDROIT	1
	Revisione contratti di adesione alle Società del gruppo Borsa Italiana	1
<b>Fiscale</b>	Recepimento della Direttiva sulla tassazione del risparmio	1
	Problematiche connesse al default Parmalat	1
	Analisi della normativa antielusiva "dividend washing"	1
<b>MTA/IDEM</b>	Modifiche al regolamento ed alle Istruzioni di Borsa Italiana	5
	Analisi delle modifiche apportate al tic di negoziazione	1
	Proposta di pratica di mercato ammessa (convocato anche il Gruppo Normativa Italiana)	1
<b>Normativa Italiana</b>	Esame delle problematiche della Delibera CONSOB 14015	1
	Esame del DDL sul risparmio	1
	Problematiche connesse alla normativa sull'antiriciclaggio	1
	Requisiti di capitale delle Banche e delle Imprese di Investimento	1
	Modifiche al Regolamento Mercati per Market Abuse	1
	Modifiche al Regolamento Emittenti per Market Abuse	2
	Schemi di bilancio delle SIM e impatto degli IAS	3
	Problematiche connesse all'emissione delle Comunicazioni per le partecipazioni assembleari (convocato anche il Gruppo Legale)	1
	Problematiche connesse all'unbundling della ricerca	1
<b>Normativa Estera</b>	Temi connessi all'implementazione della MIFID	8
	Temi connessi all'implementazione del Market Abuse	1
	Documento di consultazione IOSCO su funzione di compliance	1
<b>Pricing</b>	Studio di proposte sul pricing praticato dalle Società del gruppo Borsa Italiana	4
<b>Mercato Primario</b>	Modifiche al Regolamento ed alle Istruzioni di Borsa Italiana	1
<b>MOT</b>	Esame del DDL sul risparmio	1
	Modifica al Regolamento ed alle istruzioni di Borsa Italiana	1
	Trasparenza sul mercato dei bonds	1
<b>Gestione di Patrimoni</b>	Considerazioni sull'art. 39 del Regolamento Intermediari della CONSOB	1
	<b>Totale</b>	<b>49</b>



Anche l'attività nei **Gruppi di Lavoro esterni** è stata particolarmente significativa: lo staff di Assosim ha collaborato con gli Organi di Vigilanza e con le società della filiera del mercato finanziario italiano su temi di rilevante importanza. Si portano alcuni esempi:

- **Express II**: nel corso della prima parte dell'anno è stato costituito l'Express Users Group, il cui compito è il monitoraggio del Sistema di Regolamento e il fine tuning delle sue funzionalità. I principali compiti svolti hanno riguardato l'individuazione e la definizione delle soglie di attenzione per l'applicazione delle penali e l'implementazione di nuove funzionalità per un più efficiente utilizzo del sistema.
- **Comunicazioni per le partecipazioni assembleari**: L'art. 34 bis del Regolamento Emittenti della CONSOB prevede che, a partire dal 1° gennaio 2006, le comunicazioni dovute dagli Intermediari agli Emittenti per la legittimazione all'intervento alle assemblee sociali siano trasmesse mediante appositi collegamenti informatici. Nel mese di giugno 2005 sono stati avviati dei lavori interassociativi (ABI, ASSONIME, ASSOSIM) per la definizione dei tracciati record da utilizzare, delle modalità operative che gli Intermediari e gli Emittenti dovranno seguire e dei canali telematici ammissibili. Nel mese di gennaio 2006 sono state pubblicate le linee guida interassociative.
- **Convegni e seminari**: Nel corso dell'anno 2005 sono stati organizzati incontri aventi ad oggetto i seguenti temi:
  - Fondi immobiliari
  - Procedure di Best execution ai sensi della MIFID
  - Market Abuse
  - Adempimenti in tema di Privacy.
- **Corsi di formazione**: proseguendo su questo importante filone di attività si sono organizzati un corso di formazione sul Market Abuse ed uno in materia di antiriciclaggio.

## **2.4 L'attività delle aree di consulenza.**

L'anno 2005 è stato caratterizzato da un'intensa produzione legislativa e da una conseguente attività dell'**Area Normativa**. I cambiamenti, che hanno coinvolto su diversi fronti gli intermediari, hanno avviato un profondo processo di rinnovamento che non si concluderà prima del 2007 o, più probabilmente, nel corso del 2008 e che muterà sostanzialmente l'aspetto delle piazze finanziarie europee. I principali cambiamenti si sviluppano su due fronti: il primo è costituito dal recepimento della normativa comunitaria mentre il secondo è rappresentato da interventi conseguenti alle vicende finanziarie degli ultimi anni.

Il primo elemento, nel corso del 2005, si è concretizzato con il completo recepimento delle direttive sugli "Abusi di Mercato", con il parziale recepimento della disciplina comunitaria sui "Prospetti", con il recepimento della direttiva sulla "Commercializzazione a distanza dei servizi finanziari" e con il recepimento della direttiva sulla "Vigilanza sui conglomerati finanziari". Una nota a parte meritano sicuramente gli intensi lavori connessi al recepimento della seconda e terza direttiva sull'antiriciclaggio che, sebbene non possano dirsi conclusi (per la seconda direttiva manca la pubblicazione dei regolamenti attuativi, mentre per la terza i lavori sono appena iniziati), hanno coinvolto in misura rilevante gli intermediari.

Il secondo asse si è manifestato in prima battuta attraverso alcune modifiche alla disciplina del diritto societario, successivamente con l'emanazione dell'attesissima legge sul risparmio.

Merita infine evidenziare che i cambiamenti sopra elencati sono stati affiancati da una intensa attività legislativa/normativa di tipo "ordinario". Tra cui sicuramente si possono

citare la legge sulle forme di vendita piramidali, le delibere del CICR, le prime modifiche al Regolamento Mercati e le diverse comunicazioni interpretative della Consob, alcuni provvedimenti della Banca d'Italia e le revisioni periodiche dei Regolamenti e delle connesse Istruzioni di Borsa Italiana.

I lavori di analisi e di istruttoria, sui temi oggetto della legislazione, sono stati condotti in parte in seno all'Associazione, durante le riunioni dei Gruppi di lavoro competenti, ed in parte al suo esterno. Nel corso dell'anno, difatti, si sono create occasioni di proficuo confronto sia con i rappresentanti delle altre Associazioni di categoria sia, e soprattutto, con le diverse Autorità. I mutamenti normativi in questione hanno sollecitato ulteriormente l'attività informativo/consulenziale svolta dall'Area attraverso la redazione di circolari, comunicazioni, pareri, quesiti alle autorità di vigilanza, sia, e soprattutto, attraverso la consulenza telefonica.

Di seguito si riporta un elenco delle principali tematiche su cui è stata incentrata l'attività dell'Area.

❑ **Recepimento delle Direttive in tema di Market Abuse.**

Il recepimento della disciplina sugli Abusi di Mercato è sicuramente uno dei principali argomenti su cui si è concentrata l'attività dell'area (e dell'Associazione) nel corso del 2005. Sul tema sono stati organizzati diversi gruppi di lavoro interni ed incontri con la Consob, sono state redatte numerose circolari/comunicazioni nonché alcuni documenti di analisi; sono state inviate diverse lettere all'Autorità di Vigilanza ed infine sono stati organizzati corsi e seminari.

❑ **Legge sul Risparmio.**

Nel corso dell'anno sono state effettuate analisi, con conseguente informativa alle Associate, sulle evoluzioni normative della materia. In particolare sono stati prodotti diversi documenti sullo stato di avanzamento della proposta di legge (gli adempimenti della legge, approvata a fine dicembre, saranno oggetto di attività nel corso del 2006 con il recepimento dei regolamenti di attuazione).

❑ **Recepimento delle disposizioni comunitarie in materia di Prospetti.**

Nel Corso del 2005 è entrato in vigore il regolamento comunitario ed è scaduto il termine di recepimento della "direttiva madre". La Consob, sebbene la direttiva non sia stata recepita, è intervenuta con alcune modifiche al Regolamento Emittenti. L'Area si è occupata di analizzare tali modifiche e si è fatta portavoce delle Associate nei confronti dell'Autorità di vigilanza sulle criticità della normativa.

❑ **Normativa antiriciclaggio.**

Sono stati organizzati diversi gruppi di lavoro per l'analisi delle proposte normative di recepimento della "seconda direttiva sull'antiriciclaggio" (Regolamento Ministeriale ed Istruzioni applicative dell'UIC); sono stati redatti ed inviati alcuni documenti alle competenti Autorità, contenenti la posizione delle Associate; è stata data informativa sulla "terza direttiva" e sono stati organizzati alcuni incontri con le Autorità competenti. Si evidenzia inoltre che in collaborazione con l'Area Normativa Internazionale sono state svolte alcune indagini sull'applicazione della normativa negli altri Stati Membri, in particolare sulla tematica dell'identificazione a distanza.

Per esigenze di sintesi si fornisce solo un elenco delle altre tematiche trattate.

- ❑ Emissioni e offerte in Italia di valori mobiliari (art 129 del TUB) - Provv. di Banca d'Italia.
- ❑ Commercializzazione a distanza di servizi finanziari - Decreto Legislativo 190/2005.
- ❑ Operazioni di sottoscrizione e rimborso a breve termine aventi ad oggetto quote o azioni di OICR aperti di diritto italiano (c.d. market timing) - Comunicazione Consob.
- ❑ Gestioni individuali garantite e protette - Comunicazione CONSOB.
- ❑ Disciplina delle partecipazioni e del controllo in banche e in altri intermediari nonché dei finanziamenti bancari a parti correlate - Deliberazione del CICR.

- ❑ Disciplina della vendita diretta a domicilio e tutela del consumatore dalle forme di vendita piramidali - Legge 17 agosto 2005, n. 173.
- ❑ Possibilità di indicare una misura di rischio in luogo del parametro oggettivo di riferimento nel contratto di gestione individuale - Comunicazione Consob.
- ❑ Perdite di rilevante entità - Comunicazione di Banca d'Italia.
- ❑ Conglomerati finanziari - D.lgs. 142/2005.
- ❑ Raccolta del risparmio da parte di soggetti diversi dalle banche - Deliberazione del CICR.
- ❑ Partecipazioni qualificate in SIM e SGR – Comunicazione di Banca d'Italia.
- ❑ Modulo di sottoscrizione per l'offerta in Italia di OICR esteri armonizzati – Provv. Consob.
- ❑ Obblighi informativi degli emittenti - Comunicazione delle partecipazioni rilevanti ex art. 120 del decreto legislativo n. 58/98 - Sperimentazione del sistema di teleraccolta.
- ❑ Nuove funzionalità per segnalazione blocchi e fuori mercato.
- ❑ Nuove disposizioni procedurali in materia di procedimenti sanzionatori (Consob).
- ❑ Modifiche al Regolamento Consob n. 11971/99 in materia di emittenti.
- ❑ Modifiche al Regolamento Consob n. 11768/98 in materia di mercati.
- ❑ Contributo per il finanziamento Consob - anno 2005.
- ❑ Modifiche ai Regolamenti ed alle Istruzioni di Borsa Italiana.
- ❑ Aggiornamenti in tema di “Liste di nominativi collegati ad organizzazioni terroristiche”, “Paesi e territori non cooperativi” e “Misure restrittive nei confronti di organismi, entità e persone (fisiche e giuridiche) derivanti dalla normativa comunitaria”.

L'Area Legale nell'anno 2005 ha affrontato le seguenti tematiche:

**Analisi e commento degli atti di legislazione primaria e secondaria emanati a ulteriore modifica o in attuazione della riforma del diritto societario.**

- ❑ Decreto del Ministero di Giustizia del 29 dicembre 2004, n. 320 “Individuazione delle professionalità abilitate a comporre il collegio sindacale, ai sensi dell'articolo 2397, secondo comma, del codice civile”.
- ❑ D. Lgs. del 28 dicembre 2004, n. 310 - Integrazioni e correzioni alla disciplina del diritto societario ed al testo unico in materia bancaria e creditizia.
- ❑ Delibera Consob n. 14955 del 23 marzo 2005 - Modificazioni e integrazioni al regolamento n. 11768 del 23 dicembre 1998, concernente la disciplina dei mercati.
- ❑ Intervento al seminario organizzato in collaborazione con la Monte Titoli relativo alla partecipazione in assemblea di S.p.A. quotate alla luce delle modifiche del Regolamento Mercati del 5 maggio 2005.

**Analisi e commento, anche tramite un intervento ad un convegno sul tema, della legislazione di rango primario a recepimento delle direttive europee in tema di abusi di mercato.**

- ❑ Articolo 9 della legge 18 aprile 2005, n. 62 (Legge comunitaria 2004): Recepimento della direttiva 2003/6/CE, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 28 gennaio 2003, relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato - abusi di mercato – e delle direttive della Commissione di attuazione 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE.
- ❑ Intervento al Seminario organizzato da Assosim, e lo studio legale Orrik, Herrington & Sutcliffe sul tema “La direttiva sul market abuse: alcune riflessioni sulla normativa italiana” del 11 maggio 2005.

**Nell'ambito della responsabilità amministrativa degli enti di cui al Decreto Legislativo n. 231/01 è stata completata la redazione del documento contenente le**

**linee-guida Assosim, approvato definitivamente dal Ministero di giustizia e quindi distribuito alle Associate nel maggio 2005.**

- Documento Assosim ai sensi dell'articolo 6 del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231 (responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato): versione definita approvata dal Ministero di Giustizia.

**Revisione della contrattualistica di Assosim e analisi e commenti in merito al progetto di revisione della contrattualistica del Gruppo Borsa Italiana.**

- Revisione dello standard contrattuale di prestito titoli.
- Standards contrattuali per l'incarico di operatore specialista per il Segmento Star del Mercato Telematico Azionario (MTA) e del Mercato MTAX, per il mercato Telematico Azionario (MTA) e il Mercato MTAX.
- Schemi contrattuali del Gruppo Borsa Italiana. Osservazioni in merito.

**Analisi e commento di provvedimenti del Garante per la protezione dei dati personali.**

- Codice di deontologia e di buona condotta per i sistemi informativi gestiti da soggetti privati in tema di crediti al consumo, affidabilità e puntualità nei pagamenti. Cosiddetto codice sulle centrali rischi private.
- Deliberazione del Garante per la protezione dei dati personali riguardante "Contributo spese relativo all'esercizio dei diritti di accesso dell'interessato".

**Analisi e commento di provvedimenti delle Autorità di Vigilanza in tema di sollecitazione all'investimento, *settlement finality* e Centrale d'Allarme Interbancaria.**

- Comunicazione Consob n. DEM/DME/5017297 del 18 marzo 2005: "Richiesta di parere in materia di sollecitazione all'investimento e di emittenti strumenti finanziari diffusi fra il pubblico".
- Comunicazione di Banca d'Italia in tema di *settlement finality* e relativo all'archivio dei sistemi esteri.
- Provvedimento del 16 marzo 2005 di Banca d'Italia in tema di "Disciplina della Centrale d'Allarme Interbancaria".

**Partecipazione al Comitato di esperti aventi il compito di delineare la posizione italiana nell'ambito del progetto di Convenzione sull'armonizzazione delle regole di diritto materiale applicabile ai titoli detenuti presso intermediari (UNIDROIT).**

A seguito dell'adozione della Direttiva sui mercati degli strumenti finanziari (MIFID 2004/39/CE) l'anno 2005 per l'Area Normativa & Relazioni Internazionali è stato incentrato sui lavori per l'adozione delle misure di secondo livello, iniziati peraltro nell'anno precedente e tuttora in corso.

Come è noto il Procedimento Lamfalussy è un procedimento legislativo in quattro livelli che prevede, per il citato secondo livello, l'adozione di misure tecniche di attuazione, con regolamento o direttiva, dei principi stabiliti dalla legislazione di primo livello.

La legislazione di secondo livello (la proposta più recente della Commissione Europea è stata diffusa il 6 febbraio 2006) inciderà profondamente sull'organizzazione e attività degli intermediari e comporterà dei profondi cambiamenti nello scenario della prestazione dei servizi di investimento in Europa. Essa tocca temi quali requisiti **organizzativi e conflitti di interesse, regole di condotta, in particolare *execution policy* e obbligo di *best execution*, attività di internalizzazione degli scambi e gestione di *Multilateral Trading Facilities*.**

L'Area Internazionale ha quindi partecipato attivamente alle **consultazioni delle istituzioni europee finalizzate all'adozione della legislazione di secondo livello:** un'ultima consultazione del CESR ad aprile 2005 e poi quattro consultazioni della Commissione Europea tra giugno e settembre 2005.

I lavori di analisi e di istruttoria sui temi oggetto della legislazione di secondo livello sono stati condotti primariamente in seno all'Associazione durante le **riunioni dei Gruppi di lavoro competenti**. Inoltre, nel corso dell'anno si sono create occasioni di proficuo confronto sia con rappresentanti dell'industria finanziaria italiana finalizzate alla partecipazione alle riunioni organizzate dal Ministero dell'Economia sui temi citati, sia con Associazioni rappresentanti l'industria estera.

La collaborazione con le Associazioni omologhe estere continua ad essere un tratto importante dell'attività di Assosim sia nel contesto europeo sia in quello globale.

Sotto il primo profilo, continuano gli incontri con le associazioni omologhe con cadenza trimestrale per confrontarsi sui temi di comune interesse quali MIFID, Post trading, implementazione della Direttiva *Market Abuse, Money laundering, CRD*, attività dell'*Inter-Institutional Monitoring Group, unbundling* nella ricerca.

Per quanto riguarda il **contesto globale**, ASSOSIM continua a beneficiare degli spunti offerti dall'attività condotta in seno all'ICSA (*International Council of Securities Associations*). Grazie alla partecipazione di Associazioni di tutto il mondo, l'ICSA costituisce ormai un forum per un utile scambio di informazioni su temi di grande attualità e rilevanza internazionale.

**I temi affrontati nel corso dell'anno in seno a specifici Gruppi di Lavoro sono: disciplina su *Anti-Money Laundering*, Trasparenza sul Mercato dei *Bonds*, *Investor Education*, Principi e Standards per la "*Regulatory Policy Formation*".**

L'ultimo tema citato pone il delicato problema della qualità della regolamentazione, argomento molto sentito dalle Associazioni di categoria che sta acquisendo sempre più l'attenzione che merita anche da parte delle autorità preposte all'attività di regolamentazione.

Si porta ad esempio il *White Paper* della Commissione Europea che espone gli obiettivi della politica regolamentare della Comunità Europea per i prossimi cinque anni e introduce il principio della *better regulation* che esalta l'equilibrio della nuova regolamentazione che deve intervenire laddove si dimostri necessaria a seguito dell'attuazione di quella già esistente e dell'innalzamento degli *standards* di convergenza nel controllo da parte delle autorità di regolamentazione.

L'attività dell'**Area Fiscale** nel 2005 è stata caratterizzata in prevalenza dal completamento dell'iter normativo di taluni istituti introdotti con la **riforma fiscale** avviata nel 2004 ad opera del Decreto legislativo n. 344 del 2003. Gli effetti dell'evoluzione legislativa si sono manifestati, in parte, attraverso "riprese" normative che ne hanno modificato la "sostanza" e, in parte, attraverso integrazioni che ne hanno meglio definito i "contorni" normativi più critici. Ciò ha interessato buona parte del lavoro svolto dall'Area Fiscale.

- Sono oramai noti, tra gli altri, **l'istituzione dell'Imposta sul Reddito delle Società** (ossia, dell'IRES in sostituzione dell'IRPEG), la nuova tassazione degli utili direttamente in capo al soggetto che li ha realmente prodotti e la conseguente abrogazione del credito di imposta sui dividendi nonché il regime di esenzione da tassazione delle plusvalenze relative a partecipazioni avente determinati requisiti cd. "*participation exemption*" (PEX).
- Sono state, inoltre, apportate le necessarie e consequenziali modifiche e integrazioni al D.P.R. n. 600 del 1973, con specifico riferimento alle disposizioni che disciplinano le modalità di applicazione delle ritenute fiscali sugli utili distribuiti da società, anche per tenere conto di talune fattispecie innovative derivanti, tra l'altro, dalla riforma del diritto societario come, ad esempio, l'introduzione di nuovi strumenti finanziari. Emergono, al riguardo, le nuove definizioni di proventi assimilati agli utili di fonte

italiana e l'**assimilazione fiscale dei titoli e degli strumenti finanziari esteri alle azioni**.

- Modifiche di coordinamento hanno, altresì, interessato le disposizioni di cui al D.Lgs. n. 461 del 1997, in materia di tassazione dei redditi diversi di natura finanziaria derivanti dal possesso di partecipazioni qualificate e non. In merito, si è assistito a variazioni normative relative al diverso regime di tassazione per le operazioni di **cessione di partecipazioni in società non residenti aventi sede in Paesi o territori a fiscalità privilegiata**.
- Il riordino della base normativa connessa alla tassazione dei redditi d'impresa o dei redditi di natura meramente finanziaria, pianificato dal legislatore a decorrere dal 2004, ha visto, dunque, il coinvolgimento diretto degli intermediari finanziari anche nel 2005. Non si può negare, infatti, come la produzione legislativa in materia fiscale sia stata di grande impatto per il sistema dell'intermediazione finanziaria, non solo in termini di onerosa gestione degli adempimenti posti in capo agli intermediari come sostituti d'imposta (o in generale obbligati *ex lege* allo svolgimento di vari incarichi amministrativi) ma anche come contribuenti direttamente interessati.
- Come sostituti di imposta si aggiungono, tra gli altri, gli adempimenti dettati dal Decreto legislativo 18 aprile 2005, n. 84 che ha reso operativa la Direttiva 2003/48/CE, in materia di **tassazione dei redditi da risparmio sotto forma di pagamenti di interessi**, secondo cui gli intermediari che assumono il ruolo di "agenti pagatori" degli interessi a soggetti non residenti, sono tenuti ad effettuare apposite segnalazioni periodiche all'Agenzia delle entrate al fine di permettere l'effettiva imposizione nello Stato di residenza del percettore secondo le leggi ivi previste. In tale ambito, il lavoro svolto dall'associazione è stato contrassegnato da gruppi di lavoro e circolari di chiarimento.
- Come contribuente, particolare rilevanza ha assunto l'introduzione di **misure di contrasto all'evasione fiscale**, operata dall'articolo 5-*quinquies* del **decreto-legge n. 203 del 2005** (Decreto di accompagnamento alla "Legge finanziaria" per il 2006), volte ad evitare che venga ceduta in regime di esenzione una partecipazione in una società con utili ad un soggetto che, dopo aver percepito dividendi tassati in misura pari al 5%, ceda la medesima partecipazione realizzando una minusvalenza interamente deducibile. Ciò ha comportato l'indeducibilità di detta minusvalenza, fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi percepiti, anche per titoli di *trading*. Si è ritenuto tuttavia indiscriminato il trattamento riservato agli intermediari finanziari che operano sul mercato regolamentato per effetto della mancata possibilità di preordinare operazione elusive con la controparte (in quanto oggettivamente non conoscibile).

In merito, è stato più volte evidenziato che il disegno elusivo sarebbe stato più coerente ricondurlo a fattispecie concernenti operazioni di cessione di partecipazioni aventi i requisiti per godere della disciplina della *participation exemption* (PEX) e non anche nei casi di realizzo di plusvalenze soggette ad integrale tassazione (inclusi i dividendi incorporati) ovvero per partecipazioni non aventi i "requisiti PEX" collegate ad ordinarie operazioni di *trading* sul mercato regolamentato.

Nonostante le pressioni esercitate dalle Associazioni di categoria, l'ipotesi normativa da ultima proposta non ha sortito accoglimento. Ciò nonostante l'Associazione non mancherà di attivarsi nelle sedi più opportune per far fronte, laddove possibile, alle incongruenze legislative che si ritengono, al momento, dettate da inderogabili esigenze di bilancio Statale.

Fanno da corollario le modifiche operate, dallo stesso decreto legge n. 203/2005 (articolo 5), in materia di **plusvalenze realizzate dalle società soggette** ad IRES, relative a cd. partecipazioni immobilizzate ovvero aventi i requisiti PEX, che hanno comportato misure più stringenti in termini di maggiore tassazione.

- Non si è mancato, infine, di dare riscontro immediato alle numerose richieste di chiarimento rivolte all'associazione da parte delle società associate.

L'Area **Documentazione & Studi** elabora e diffonde mensilmente alle Associate, trimestralmente ad intermediari, media ed autorità del settore, i dati relativi all'**attività di negoziazione delle Associate**. Il **Rapporto trimestrale** è concepito per garantire un significativo grado di rappresentatività dei dati e per fornire una coerente informazione sull'attività di negoziazione dei singoli intermediari. La realizzazione del rapporto si avvale dei dati ufficiali sui volumi di negoziazione dalle Associate acquistati da Borsa Italiana S.p.A.

L'Area Documentazione & Studi cura la realizzazione dell'**Annuario ASSOSIM**, strumento completo di informazione e divulgazione dell'attività degli intermediari Associati in Italia, seguendo una tradizione ormai consolidata negli anni.

La prima parte contiene una sintesi dell'andamento del mercato gestito da Borsa Italiana S.p.A. e le statistiche più rilevanti dell'attività di negoziazione degli intermediari

Di seguito vengono fornite informazioni sui protagonisti dell'attività di negoziazione in Italia, di cui sono sintetizzate le principali informazioni anagrafiche, la composizione degli organi sociali i servizi offerti e un riepilogo dei dati degli ultimi due bilanci. Anche l'Annuario ASSOSIM 2005 è stato realizzato con il contributo di SIA S.p.A.

Nel mese di dicembre è stato pubblicato lo studio monografico. "**La redditività e l'efficienza degli Intermediari Associati SIM e Banche di Investimento 1999 – 2004**"; Questa analisi compara le informazioni contenute nei Bilanci degli intermediari associati (SIM e Banche di investimento), secondo il tradizionale schema di riclassificazione adottato da ASSOSIM.

**Il campione** (composto da 38 intermediari Associati rappresentativo per il 61,58% dei volumi scambiati nel mercato MTA di Borsa Italiana) è **stato selezionato con riferimento allo "stock" di intermediari** associati presenti nel periodo di analisi considerato e non in base alle caratteristiche dimensionali, settoriali, di redditività e struttura finanziaria; tale scelta riflette comunque la eterogeneità che caratterizza gli Associati ASSOSIM.

**Il Rapporto è suddiviso in due sezioni** dedicate rispettivamente alla lettura e all'interpretazione analitica del Bilancio delle SIM e delle Banche di Investimento.

Ulteriore funzione dell'Area Studi è il **supporto all'attività interna dell'Associazione** attraverso la produzione di documenti a supporto della gestione ordinaria; inoltre in collaborazione con la Segreteria viene aggiornato il data base delle Associate ed il Sito Web che, per facilitare la comunicazione esterna e favorire una più semplice diffusione delle informazioni, è stato aggiornato con l'introduzione di finestre popup che richiamano le ultime attività dell'Associazione.

### 3 ATTIVITA' DEGLI ORGANI SOCIALI

#### 3.1 Comitato Direttivo.

Il Comitato Direttivo ha tenuto nel corso del 2005 nove riunioni plenarie ed alcune riunioni ristrette, dedicate queste ultime a temi specifici di particolare urgenza.

Il 2005, se da un lato ha visto un incremento dell'attività economica, come riportato nella prima parte della relazione, con conseguenti positive ricadute sul settore, ha pure impegnato l'"industria" e gli organi correlati, tra cui le associazioni di categoria, a fronteggiare, discutere, definire e, per i provvedimenti entrati in vigore, ad applicare una mole straordinaria di normativa che sta mettendo a dura prova le strutture degli associati ed i loro conti economici.

Il dibattito che anche a livello comunitario si sta sviluppando in merito al "costo della normativa" è oggetto di considerazioni nel documento programmatico (cosiddetto "White Paper") del Commissario Europeo al mercato interno Charles Mc Creevy, che si prefigge, nel suo mandato di fornire all'industria un corpus regolamentare snello e di qualità (better regulation) contraddistinto da armonizzazione della normativa a livello europeo.

Come noto il FSAP (Financial Services Action Plan) concluso nel 2004 aveva privilegiato la quantità di Direttive e Regolamenti emessi, obbligando le autorità nazionali dell'Unione Europea ad implementare norme la cui efficacia e, soprattutto, il relativo costo per il sistema non sempre sono risultati proporzionati.

Il "costo della normativa", non ancora valutato su analisi d'impatto o sul rapporto costi/benefici, è rappresentato non solo dalle spese per le implementazioni tecnologiche, ma anche dal maggior investimento in strutture di compliance, di consulenza legale ed organizzativa, di formazione del personale che si rendono necessarie a livello aziendale: trattasi abitualmente di costi che non vengono trasferiti ai ricavi, incidendo quindi sul margine d'intermediazione. A ciò si aggiungano le frequenti modifiche ed aggiornamenti dei Regolamenti ed Istruzioni degli Organi di Mercato.

Tra le principali attività del Comitato Direttivo vi sono appunto azioni finalizzate a preservare il valore aggiunto dell'attività prestata dalle società associate.

Sempre in tema di "costi", infatti, è proseguito per tutto il 2005 il confronto con il Gruppo Borsa Italiana, in tema di corrispettivi per i servizi di trading e post-trading, prestati dalle rispettive società.

Esponenti del Comitato Direttivo hanno effettuato numerose riunioni con i vertici del Gruppo Borsa Italiana al fine di instaurare un dialogo costruttivo sia in tema di "pricing" che di evoluzione dei prodotti e servizi prestati.

Come noto, tale azione ha sortito sconti sul listino 2005, con decorrenza aprile, ed ha bloccato aumenti per il 2006, confermando gli sconti applicati.

Nell'ambito dell'attività suddetta, pur avendo il Comitato Direttivo optato per il dialogo, sono stati condotti approfondimenti, con l'ausilio di un qualificato studio legale specializzato in materia Antitrust, in merito agli effetti della posizione dominante del Gruppo Borsa Italiana nella fornitura dei servizi di trading e post-trading all'industria finanziaria.

Numerosi altri argomenti sono stati oggetto delle riunioni del Comitato Direttivo, tra questi si evidenziano valutazioni ed indirizzi su:

- ❑ normativa antiriciclaggio, in particolare sulle difficoltà riscontrate nell'applicazione delle norme connesse all'identificazione a distanza della clientela estera;
- ❑ recepimento della normativa di attuazione della Direttiva "Market Abuse", essenzialmente in tema di segnalazione alla Consob delle operazioni sospette e di registro dei soggetti aziendali che vengono in contatto con informazioni riservate;
- ❑ lavori connessi, secondo gli indirizzi di Banca d'Italia, alle procedure di Business continuity e Disaster recovery, da adottare entro fine 2006;



- ❑ contributo dell'Associazione al dibattito in corso tra Autorità di controllo ed industrie di vari paesi sul grado di trasparenza del mercato dei titoli obbligazionari, con particolare riferimento al segmento "corporate";
- ❑ innovazioni e criticità della Direttiva sui Mercati degli strumenti finanziari (Mifid) adottata dal Parlamento Europeo nell'aprile 2004, da recepirsi dagli Stati membri entro il gennaio 2007, con l'entrata in vigore nel novembre 2007 (termini al momento definiti e diffusi, ma non ancora ufficiali); come noto tale Direttiva modificherà sostanzialmente l'assetto di mercati ed intermediari, in Italia ora governato dalla concentrazione degli scambi sui mercati regolamentati, principio che assolve, secondo la normativa italiana, all'obbligo degli intermediari di garantire la best execution degli ordini della clientela;
- ❑ la cosiddetta "legge sulla tutela del risparmio", promulgata il 28 dicembre 2005 con il n. 262, dopo oltre due anni di dibattiti, essenzialmente politici, su alcuni temi ivi ricompresi. Aspetti più propriamente tecnici, oggetto di analisi e di interventi dell'Associazione, hanno riguardato le norme relative al mercato primario e secondario di titoli obbligazionari, la congruenza di alcune norme con la direttiva Europea dei Prospetti, ulteriori obblighi di informativa ed indagine degli intermediari nei confronti dei clienti, la tempistica di emissione dei Regolamenti di attuazione da parte delle varie Autorità competenti;
- ❑ i vari eventi pubblici che ASSOSIM ha organizzato, da sola e in collaborazione con vari soggetti partecipanti all'industria; si cita ad esempio il convegno, in collaborazione con SIA e con la partecipazione di relatori esteri, in tema di Market Abuse, tenutosi il 28 settembre 2005.

### **3.2 Segretario Generale.**

L'accrescersi delle attività svolte nel 2005 dall'Associazione ha richiesto adeguato impegno da parte del Segretario Generale: considerando gli associati quali clienti di un'impresa erogatrice di servizi, l'impegno è finalizzato a fornire il maggior numero possibile di servizi di consulenza e di rappresentanza istituzionale, senza compromessi in termini di qualità.

Uno staff ormai collaudato e consulenti esterni di specifica competenza in campo legale e fiscale consentono un ampio esercizio di delega, così da fornire agli associati ampia informativa e supporto nei settori di interesse e di rappresentare ASSOSIM su numerosi tavoli di lavoro presso Autorità ed Organi tecnici di Mercato, nazionali ed esteri.

I risultati di tale approccio gestionale trovano riscontro nell'incremento netto del numero di Associati, interrompendo un trend negativo in corso da quattro anni e, soprattutto, da un sostanziale aumento dei soggetti terzi fruitori su base commerciale dei servizi ASSOSIM, quali documentazione, consulenza e formazione, attività senz'altro passibili, con adeguate risorse, di ulteriore sostanziale sviluppo.

L'assolvimento dei mandati del Comitato Direttivo e la gestione dei rapporti istituzionali domestici ed, in particolare, internazionali restano i compiti primari del Segretario Generale.

ASSOSIM è ormai stabile controparte in Italia ed all'estero delle Istituzioni che hanno competenza con l'attività degli associati, che l'Associazione rappresenta in maniera autonoma ed indipendente, pur sviluppando costruttivi rapporti con altre associazioni e federazioni di categoria.

### **3.3 Collegio dei Revisori dei Conti.**

I Revisori hanno garantito il supporto al Comitato Direttivo ed al Segretario Generale nelle riunioni in calendario.

Come di prassi, è stata effettuata una verifica contabile nel luglio 2005 e, nel marzo 2006, il Collegio ha certificato il bilancio ASSOSIM per l'esercizio 2005.

#### **4 RINGRAZIAMENTI**

Sentiti ringraziamenti vanno alle Società Associate, ai membri del Comitato Direttivo, ai Revisori dei Conti, al personale dell'Associazione, ai coordinatori e membri dei gruppi di lavoro dell'Associazione, ai consulenti e collaboratori esterni, al Ministero dell'Economia e delle Finanze, al Ministero delle Politiche Comunitarie, al Ministero della Giustizia, alla Banca d'Italia, alla Consob, al Gruppo Borsa Italiana S.p.A., alla TLX S.p.A., all'Ufficio Italiano Cambi, al Fondo Nazionale di Garanzia, all'Associazione Bancaria Italiana, ad ASSOGESTIONI, ad ASSONIME, ad ASSORETI, agli organi di informazione, al DG Internal Market della Commissione Europea, alla Segreteria del Comitato delle Autorità Regolamentari Europee (CESR), all'International Council of Securities Associations (ICSA) ed a quanti altri hanno contribuito all'attività, al buon funzionamento ed al perseguimento degli scopi che ASSOSIM si prefigge.