

# La redazione del Piano Industriale

---

**Indice e contenuti**



**Ai lavori hanno partecipato (Febbraio 2018):**

**Borsa Italiana S.p.A.**

- Nunzio Visciano (Head Equity Market Listing)
- Andrea Scremin (Head AIM Italia Listing)
- Stefano Tripputi (Manager Equity Market Listing)

**PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A.**

- Nicola Anzivino (Partner Deals Strategy)
- Fabrizio Franco de Belvis (Associate Partner Deals Strategy)
- Paolo Anfossi (Director Deals Strategy)

# Prefazione

---

---

Al fine di assicurare maggiore flessibilità agli emittenti nell'ambito della procedura di ammissione a quotazione e in un'ottica di semplificazione documentale, Borsa Italiana ha introdotto la possibilità per le società quotande di non utilizzare gli schemi del QMAT nella redazione dell'analisi a supporto del piano industriale. Tale analisi, relativa, come noto, alla comprensione del Business Model dell'emittente, all'identificazione degli *stakeholder* rilevanti e all'inquadramento del settore di appartenenza, potrà infatti essere ricompresa all'interno del piano industriale, utilizzando schemi in uso presso l'emittente e avvalendosi di informazioni già disponibili nell'ambito del processo di preparazione alla quotazione.

Per rendere più agevole il compito degli emittenti, è stato predisposto il presente documento che contiene una proposta di indice "integrato" e una serie di domande esemplificative utili per l'elaborazione del proprio piano industriale (check-list).

Ogni società, consapevole della propria realtà aziendale e del contesto competitivo in cui opera, dovrebbe valutare l'adattabilità dell'indice e dei contenuti proposti al proprio modello di pianificazione strategica, così da strutturare il piano industriale che meglio possa guidarla in un percorso di creazione di valore e al confronto con il mercato finanziario. A tal fine, alcuni paragrafi e contenuti della check-list possono essere tralasciati nella stesura del piano industriale, che invece potrebbe includere informazioni aggiuntive non riportate nel presente documento.

---

# La redazione del Piano Industriale

---

## Indice

### 1. Executive Summary

- 1.1. Progetto strategico proposto
- 1.2. Principali azioni realizzative
- 1.3. Sintesi dei risultati attesi

### 2. Overview della società

- 2.1. Segmentazione strategica del business
- 2.2. Modello di business, risorse e competenze distinte
- 2.3. Focus - Struttura distributiva e customer base
- 2.4. Focus - R&D e innovazione
- 2.5. Evoluzione dei principali risultati storici
- 2.6. Analisi della posizione finanziaria netta
- 2.7. Focus - Gestione dei rischi

### 3. Mercato di riferimento e contesto competitivo

- 3.1. Dimensione, segmentazione e andamento storico
- 3.2. Trend, driver di sviluppo e andamento prospettico
- 3.3. Caratteristiche dei clienti e analisi del processo d'acquisto
- 3.4. Profilo dei principali competitor
- 3.5. Quote di mercato e loro evoluzione
- 3.6. Posizionamento strategico della società rispetto ai principali competitor

### 4. Strategia realizzata e intenzioni strategiche

- 4.1. Strategia competitiva corporate
- 4.2. Strategia competitiva delle singole SBU
- 4.3. Vantaggi competitivi e opportunità di rinnovamento strategico
- 4.4. Intenzioni strategiche a livello corporate
- 4.5. Intenzioni strategiche a livello di SBU

### 5. Action Plan

- 5.1. Azioni, tempistica e manager responsabili
- 5.2. Impatto economico-finanziario delle azioni
- 5.3. Investimenti e modalità di finanziamento
- 5.4. Impatto organizzativo
- 5.5. Condizioni e vincoli all'implementazione

### 6. Ipotesi e risultati prospettici

- 6.1. Modello economico
- 6.2. Ipotesi alla base delle previsioni economico-patrimoniali-finanziarie
- 6.3. Risultati previsionali a confronto con i dati storici
- 6.4. Diretrici di analisi dei risultati gestionali
- 6.5. Analisi di sensitività
- 6.6. Aspetti critici da evidenziare

---

# La redazione del Piano Industriale

---

## Contenuti del Piano Industriale

### 1. Executive Summary

- 1.1. Progetto strategico proposto
- 1.2. Principali azioni realizzative
- 1.3. Sintesi dei risultati attesi

### 2. Overview della società

#### 2.1. Segmentazione strategica del business

- Quali sono le Strategic Business Unit<sup>1</sup> della società?
- Quali sono le altre direttrici di analisi rilevanti: le tipologie di clienti serviti? I canali distributivi di cui l'impresa si avvale? Le aree geografiche in cui l'azienda opera? Le diverse linee di prodotti/servizi e/o brand venduti?
- Sono disponibili i dati storici di fatturato e marginalità relativi, oltre che alle SBU, alle direttrici di analisi rilevanti?

#### 2.2. Modello di business, risorse e competenze distintive

- Qual è il business model<sup>2</sup> adottato dalla società per ogni SBU?
- Quali sono le principali attività svolte all'interno di ciascuna fase del modello di business?
- Quali sono le attività gestite internamente e quali quelle svolte in *outsourcing*?
- Quanti stabilimenti possiede la società? Quante risorse sono coinvolte? Qual è la capacità produttiva della società? Qual è la relativa saturazione? Qual è il grado di automazione degli impianti?
- Quali sono i fattori critici di successo (FCS) che consentono alla società di gestire le fasi del modello di business con risultati migliori rispetto ai competitor?

- Quali sono le risorse impiegate e le competenze distintive della società? La società dispone di significative competenze tecnologiche?
- Qual è la struttura organizzativa della società? La struttura è coerente con le caratteristiche della società? Quali sono le principali esperienze maturate dal management team?
- La società presenta un rapporto di dipendenza rilevante verso un determinato cliente, fornitore o distributore?

#### 2.3. Focus - Struttura distributiva e customer base

- Qual è la struttura distributiva e la composizione della forza vendita (diretta/indiretta) della società?
- Come si è evoluta la struttura distributiva e la forza vendita negli ultimi 3 anni? Quali variazioni sono previste nei prossimi anni?
- Qual è il sistema incentivante della forza vendita, sia diretta che indiretta?
- Come è segmentata la base clienti della società?
- È disponibile, per ciascun segmento di clientela, l'evoluzione storica del numero di clienti serviti, il fatturato medio degli ultimi 3 anni e il relativo churn rate?
- A quanto ammonta la spesa pubblicitaria e in promozioni sostenuta dalla società negli ultimi 3 anni?

---

1) Per Strategic Business Unit si intende l'unità di un'impresa che ha la responsabilità di sviluppare la strategia in uno specifico segmento di business. Una SBU generalmente presenta:  
- strategie indipendenti da altre aree di attività dell'impresa;  
- strutture di costo differenti;  
- presidi organizzativi autonomi e responsabilità dedicate.

2) Per business model si intende la serie di funzioni o processi necessari per concepire, produrre e distribuire il prodotto/servizio della società al cliente finale. Il business model varia in funzione della singola SBU, della società e del settore.

---

# La redazione del Piano Industriale

## 2.4. Focus - R&D e innovazione

- Qual è la capacità di innovazione della società? Quali sono state le principali innovazioni di processo/prodotto realizzate dalla società negli ultimi anni?
- La società possiede un vantaggio tecnologico rispetto ai competitor? Qual è il grado di digitalizzazione della società?
- Qual è stata l'evoluzione negli ultimi 3 anni dei costi di R&D (sia spesi che capitalizzati) della società?
- Qual è stata l'evoluzione negli ultimi 3 anni del numero degli addetti della società all'interno della funzione R&D?
- Qual è stata la proporzione fra fatturato da nuovi prodotti e fatturato totale della società negli ultimi 3 anni?

## 2.5. Evoluzione dei principali risultati storici

- Quali sono state le performance economico-finanziarie degli ultimi 3 anni a livello consolidato e di singola SBU? Quali sono state le ragioni alla base delle più significative variazioni fra un anno e l'altro?
- Sono stati realizzati degli investimenti destinati ad avere degli effetti rilevanti sui risultati dei prossimi anni?

## 2.6. Analisi della posizione finanziaria netta

- Qual è la composizione della posizione finanziaria netta (PFN) della società? Come si è evoluta negli ultimi 3 anni?
- Come si sono evoluti i principali ratio di sostenibilità finanziaria (PFN/Ebitda, interest coverage, ecc.) dell'indebitamento della società?
- Qual è, per ogni linea di credito, l'ammontare affidato e quello utilizzato alla data più recente?
- Qual è, per ogni finanziamento, l'importo originario e il debito residuo alla data più recente, suddiviso nella componente a breve e in quella a lungo?

- Qual è la valuta, la scadenza, la modalità di rimborso (es. bullet) e il tasso di interesse di ogni linea di credito e finanziamento?
- Quali sono le altre caratteristiche rilevanti di ciascuna linea di credito e finanziamento?
- Vi sono clausole di cross default con società esterne al perimetro di quotazione?
- Per quali finanziamenti sono previsti dei covenant? Quali sono i valori soglia previsti contrattualmente negli ultimi 3 anni storici e nei prossimi 3 anni prospettici? Qual è stato l'andamento di tali covenant negli anni storici e qual è la stima degli stessi per gli anni di piano (in ipotesi pre money)?
- I finanziamenti attualmente in essere prevedono altre limitazioni all'operatività (es. limiti alla distribuzione di dividendi o ad effettuare operazioni straordinarie)?
- Qual è la parte di disponibilità liquide e mezzi equivalenti non prontamente utilizzabile (es. liquidità "vincolata" a garanzia del debito)?

## 2.7. Focus - Gestione dei rischi

- Quali sono i principali rischi di business e qual è il loro potenziale impatto sulla società?
- Quali sono i principali rischi di mercato e qual è il loro potenziale impatto sulla società?
- Qual è la strategia di copertura adottata dalla società in relazione al rischio cambio, tasso di interesse, materie prime, ecc.?
- Nel caso in cui l'esposizione in valuta sia rilevante, quali sono stati negli ultimi 2 esercizi il fatturato, i costi operativi, l'indebitamento finanziario netto e, se disponibile, il flusso di cassa netto nelle principali valute diverse dall'euro in cui opera la società?
- Qual è l'eventuale ammontare in valuta oggetto di copertura?
- Qual è il fair value e il valore nozionale (complessivi) degli strumenti derivati in essere alla data più recente?

---

# La redazione del Piano Industriale

- Vi sono in portafoglio derivati con finalità speculativa? I contratti relativi agli strumenti derivati prevedono la presenza di barriere di attivazione/disattivazione ovvero di leve/moltiplicatori?
- Qual è stato l'ammontare delle perdite su crediti fatto registrare nel corso degli ultimi 3 esercizi?
- Qual è l'ammontare dei crediti commerciali scaduti alla data più recente (da più di 60, 90 e 120 gg) e dei crediti in contenzioso?
- Sono stati ceduti negli ultimi 3 esercizi crediti pro-soluto? Quali sono stati i costi associati?

## 3. Mercato di riferimento e contesto competitivo

### 3.1. Dimensione, segmentazione e andamento storico

- Qual è il settore di riferimento della società e qual è la sua dimensione?
- Quali sono i segmenti in cui è possibile suddividere il settore in cui opera la società? In quali segmenti è presente la società con le proprie SBU?
- Qual è stato l'andamento negli ultimi 3 anni della domanda all'interno di ogni segmento in cui è presente la società?

### 3.2. Trend, driver di sviluppo e andamento prospettico

- Quali sono i principali trend di business in atto nel mercato di riferimento della società?
- Quali sono i fattori politici, economici, sociali, tecnologici, ambientali e legali che influenzano o possono influenzare il mercato di riferimento?
- Qual è l'andamento previsto nei prossimi 3 anni della domanda all'interno di ogni segmento in cui è presente la società?
- Quali sono i principali driver alla base dell'evoluzione prospettica della domanda?

### 3.3. Caratteristiche dei clienti e analisi del processo d'acquisto

- Quali sono i principali gruppi di clienti presenti nei segmenti di business in cui opera la società?
- Quali gruppi di clienti sono serviti dalla società e quali invece quelli non serviti?
- Quali sono le caratteristiche di ciascun gruppo di clienti? Come si differenziano tali gruppi in termini di numerosità, ammontare acquistato, prospettive di crescita e marginalità?
- Come avviene il processo d'acquisto? Chi sono i decision maker all'interno dei clienti (B2B)?
- Quali sono i buying factor, ossia i fattori chiave che orientano le scelte d'acquisto da parte di ciascun gruppo di clienti?

### 3.4. Profilo dei principali competitor

- Chi sono i principali competitor all'interno dei segmenti di business in cui opera la società?
- Come si caratterizza il loro posizionamento in termini di portafoglio d'offerta, modello di business, tecnologia e innovazione?
- Quali sono i punti di forza e di debolezza dei principali competitor?
- Quali strategie sono state perseguite dai principali competitor negli ultimi anni?
- Quali sono state le performance a livello economico-finanziario?

### 3.5. Quote di mercato e loro evoluzione

- Sono disponibili le quote di mercato dei principali competitor a confronto con quella della società per ciascun segmento di riferimento?
- Come si sono evolute le quote di mercato negli ultimi 3 anni? Quali operatori hanno preso/perso quota e per quali razionali strategici?

---

# La redazione del Piano Industriale

## 3.6. Posizionamento strategico della società rispetto ai principali competitor

- Qual è il posizionamento della società e dei principali competitor rispetto ai buying factor di ogni segmento di business in cui è presente la società?
- Come presidiano i competitor i principali FCS all'interno di ciascun segmento di riferimento? Quali sono le principali differenze rispetto alla società?
- Qual è il posizionamento dei prodotti/servizi della società in termini di prezzo rispetto ai principali competitor?
- Quali sono le principali differenze in termini di qualità (sia intrinseca che percepita)?

## 4. Strategia realizzata e intenzioni strategiche

### 4.1. Strategia competitiva corporate

- Quali sono state le scelte strategiche chiave che hanno determinato il posizionamento a livello *corporate* della società?
- In quali segmenti di business la società è entrata negli ultimi 3 anni attraverso proprie SBU? Da quali è invece uscita? Per quali motivi?

### 4.2. Strategia competitiva delle singole SBU

- Quali sono state le scelte strategiche chiave che hanno determinato il posizionamento a livello di singola SBU della società?
- Negli ultimi 3 anni ci sono state variazioni nelle strategie di prezzo attuate per i principali prodotti/servizi offerti dalla società?
- Ci sono state variazioni significative relativamente alle tipologie di clienti serviti, ai canali distributivi di cui la società si è avvalsa, alle aree geografiche di riferimento o al portafoglio prodotti/servizi venduti?

- Qual è stata la strategia di innovazione perseguita dalla società negli ultimi 3 anni?

### 4.3. Vantaggi competitivi e opportunità di rinnovamento strategico

- Quali sono i vantaggi competitivi della società rispetto ai principali competitor?
- La società gode di un *premium price* rispetto ai concorrenti oppure ha un'incidenza dei costi produttivi inferiore alla media di settore?
- La società presenta un potenziale di crescita superiore a quello del mercato di riferimento?
- Dall'analisi delle minacce/opportunità derivanti dall'ambiente competitivo in cui opera la società nonché dal confronto con i punti di forza e di debolezza dei principali competitor è emersa la necessità o opportunità di rinnovare/migliorare la strategia attualmente *in place*?

### 4.4. Intenzioni strategiche a livello corporate

- Quali sono le iniziative strategiche chiave previste nei prossimi 3 anni che determineranno il posizionamento a livello *corporate* della società?
- Quali sono le principali leve che il management intende utilizzare per accrescere il valore dell'impresa?
- Si ipotizza l'ingresso in nuovi segmenti di business? Da quali si prevede invece l'uscita? Per quali motivi?

### 4.5. Intenzioni strategiche a livello di SBU

- Quali sono le iniziative strategiche chiave previste nei prossimi 3 anni che determineranno il posizionamento a livello di singola SBU della società?
- Ci saranno variazioni relativamente alle strategie di prezzo dei principali prodotti/servizi offerti dalla società?
- Sono previste strategie di razionalizzazione dei costi?
- Verranno servite nuove tipologie di clienti? Ci si avvarrà di nuovi canali distributivi?



---

# La redazione del Piano Industriale

- In quali aree geografiche la società farà il suo ingresso? Quali nuovi prodotti/servizi verranno lanciati sul mercato?
- Ci saranno variazioni riguardo alla strategia di innovazione della società? Su quali tecnologie ed innovazioni punterà la società?
- Sono previsti cambiamenti nella configurazione del business model della società?  
Verranno internalizzate/esternalizzate alcune attività?

## 5. Action Plan

### 5.1. Azioni, tempistica e manager responsabili

- Quali sono le principali azioni di natura commerciale, operativa ed industriale che permetteranno la realizzazione delle intenzioni strategiche?
- Quale la relativa tempistica di implementazione?
- Sono stati individuati i manager responsabili di ciascuna iniziativa?
- Esiste un sistema di remunerazione incentivante per i responsabili commisurato alla realizzazione delle singole azioni?

### 5.2. Impatto economico-finanziario delle azioni

- È stato stimato l'impatto economico-finanziario di ciascuna azione in termini di ricavi e costi associati?
- Sono stati stimati gli impatti delle singole azioni in termini di capitale circolante?

### 5.3. Investimenti e modalità di finanziamento

- Quali sono i principali investimenti necessari per la realizzazione di ciascuna azione? Qual è la rilevanza degli investimenti in tecnologia?
- A quanto ammontano i principali investimenti e su quali esercizi andranno ad impattare?

- Che risorse verranno utilizzate dalla società per finanziare tali capex: liquidità esistente, cash flow prodotti dalla gestione caratteristica, affidamenti inutilizzati o accensione di nuovi finanziamenti?

### 5.4. Impatto organizzativo

- L'implementazione delle diverse azioni avrà un impatto sulla struttura manageriale? Ci saranno variazioni rilevanti nell'organico aziendale?
- La società ha le risorse e le competenze tecnologiche necessarie?
- A che punto è la società nel processo di reperimento delle risorse umane necessarie per la realizzazione delle singole azioni?

### 5.5. Condizioni e vincoli all'implementazione

- Sono stati individuati condizioni/vincoli che possono influenzare in maniera significativa la realizzabilità delle singole azioni?
- Le specifiche azioni sono compatibili con l'attuale quadro giuridico-normativo?

## 6. Ipotesi e risultati prospettici

### 6.1. Modello economico

- Qual è il modello utilizzato dalla società per elaborare le ipotesi alla base delle previsioni economico-patrimoniali-finanziarie sia a livello *corporate* che di singola SBU?
- Il modello si differenzia per SBU?
- Quali sono i principali KPI (*Key Performance Indicator*) sui quali si fonda il modello della società?
- Nel piano industriale è presente l'evoluzione di tali KPI negli ultimi 3 anni storici e nei prossimi 3 anni prospettici?

---

# La redazione del Piano Industriale

## 6.2. Ipotesi alla base delle previsioni economico-patrimoniali-finanziarie

- All'interno del piano industriale sono chiarite in maniera dettagliata le ragioni alla base dell'evoluzione dei principali KPI sui quali si fonda il modello economico della società?
- Quali sono le ipotesi di fondo riguardanti le principali grandezze macroeconomiche (tasso di inflazione, tassi di cambio, ecc.)?
- Quali le ipotesi alla base dello sviluppo dei ricavi per SBU e per le altre eventuali dimensioni di analisi rilevanti (gruppi di clienti, canali distributivi, aree geografiche, linee di prodotti/servizi e/o brand)?
- Quali le ipotesi relative ai costi diretti (sia fissi che variabili) di ogni SBU e delle altre eventuali dimensioni di analisi rilevanti?
- Quali le ipotesi alla base dei costi indiretti, degli oneri finanziari e della fiscalità?
- Quali le ipotesi relative agli investimenti e disinvestimenti per SBU e per le altre eventuali dimensioni di analisi rilevanti?
- Quali le ipotesi alla base dell'evoluzione del capitale circolante, della struttura finanziaria e della copertura dell'eventuale fabbisogno finanziario generato dalla realizzazione dell'Action Plan?
- Le ipotesi presenti nel piano industriale sono coerenti con le intenzioni strategiche, l'Action Plan e le dinamiche competitive dell'*industry* di riferimento della società?
- Vi sono forti discontinuità (ad es. nella marginalità) rispetto ai dati storici? Tali discontinuità sono giustificabili?

## 6.3. Risultati previsionali a confronto con i dati storici

- I risultati previsionali dei prossimi 3 esercizi sono stati posti a confronto con gli analoghi dati consuntivi relativi agli ultimi 3 esercizi? Sono stati riclassificati in maniera omogenea?
- Sono stati adottati principi contabili in linea con quelli dell'ultimo bilancio certificato?
- Il conto economico, lo stato patrimoniale e il rendiconto finanziario consolidati sono completi e riclassificati in ottica finanziaria?
- Eventuali variazioni significative relative all'andamento di singole voci sia economiche che patrimoniali sono state puntualmente motivate?

## 6.4. Diretrici di analisi dei risultati gestionali

- All'interno del piano industriale sono presenti i dati sia storici che prospettici relativi al fatturato e alla marginalità di ogni SBU?
- Per ogni SBU vengono forniti anche i dati riguardanti gli investimenti previsti e, ove significativo, l'evoluzione del capitale circolante?
- Sono disponibili le medesime informazioni anche per le altre diretrici di analisi rilevanti (gruppi di clienti, canali distributivi, aree geografiche, linee di prodotti/servizi e/o brand)?
- L'articolazione delle ipotesi rispecchia quella dei risultati per le principali diretrici di analisi?

---

# La redazione del Piano Industriale

## 6.5. Analisi di sensitività

- Quali sono le principali variabili qualitative e quantitative che possono incidere in maniera sostanziale sulla creazione di valore della società?
- Quale livello di rischio è associabile alle principali variabili sia di carattere esogeno che endogeno incluse nel piano industriale?
- Sono stati previsti scenari più ottimistici e più pessimistici al variare dei principali KPI su cui si fonda il modello economico della società?
- È stata sviluppata un'analisi di sensitività, anche alla luce dell'analisi di rischio, sulle più significative variabili esterne di settore?
- È stata svolta un'analisi di vulnerabilità sulle principali azioni realizzative del piano industriale in relazione a condizioni e vincoli alla loro implementazione?
- Quali sono gli effetti di tali analisi sui principali dati economico-patrimoniali-finanziari della società?

## 6.6. Aspetti critici da evidenziare

- Sono state incluse nel piano industriale le acquisizioni concluse di recente o comunque oggetto di lettera d'intenti?
- Per tali acquisizioni sono disponibili i risultati storici degli ultimi 3 esercizi con lo stesso livello di dettaglio dei financial della società?
- Sono state stimate in maniera dettagliata le sinergie ottenibili, sia con riferimento ai ricavi che ai costi?
- Il business della società è caratterizzato da rilevanti fenomeni di stagionalità?
- Vi sono elementi di upside all'interno del piano industriale non espressi nelle attuali assunzioni?

Questo documento contiene testi, dati, grafici, fotografie, illustrazioni, elaborazioni, nomi, loghi, marchi registrati e marchi di servizio e informazioni (collettivamente le "Informazioni") che si riferiscono a Borsa Italiana S.p.A. ("Borsa Italiana") e/o ad altra società appartenente al Gruppo London Stock Exchange. Borsa Italiana cerca di assicurare l'accuratezza delle Informazioni, tuttavia le Informazioni sono fornite nello stato in cui si trovano ("AS IS") e secondo disponibilità ("AS AVAILABLE") e possono, pertanto, essere non accurate o non aggiornate. A seconda delle circostanze, le Informazioni contenute in questo documento possono o non possono essere state preparate da Borsa Italiana ma in ogni caso sono fornite senza alcuna assunzione di responsabilità da parte di questa. Borsa Italiana non garantisce l'accuratezza, la puntualità, completezza, appropriatezza di questo documento o delle Informazioni per il perseguimento di scopi particolari. Nessuna responsabilità è riconosciuta da parte di Borsa Italiana per ogni errore, omissione o inaccuratezza delle Informazioni contenute nel documento. La pubblicazione del documento non costituisce attività di sollecitazione del pubblico risparmio da parte di Borsa Italiana e non costituisce alcun giudizio o raccomandazione, da parte della stessa, sull'opportunità dell'eventuale investimento descritto. Nessuna azione dovrebbe essere (o non essere) intrapresa facendo affidamento sulle Informazioni contenute nel documento. Resta inteso che non verrà assunta alcuna responsabilità per le conseguenze che possano derivare da qualunque azione intrapresa sulla base delle Informazioni. I marchi contenuti nel presente documento, nonché gli ulteriori marchi di proprietà del Gruppo London Stock Exchange, non possono essere utilizzati senza il preventivo consenso scritto della società del Gruppo proprietaria di essi.

© Febbraio 2018 Borsa Italiana S.p.A. – London Stock Exchange Group  
Tutti i diritti riservati.  
Borsa Italiana S.p.A. Piazza degli Affari 6, 20123 Milano (Italia)

## Contatti

Borsa Italiana  
Telefono +39 02 72426 355  
[www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)



**Borsa Italiana**