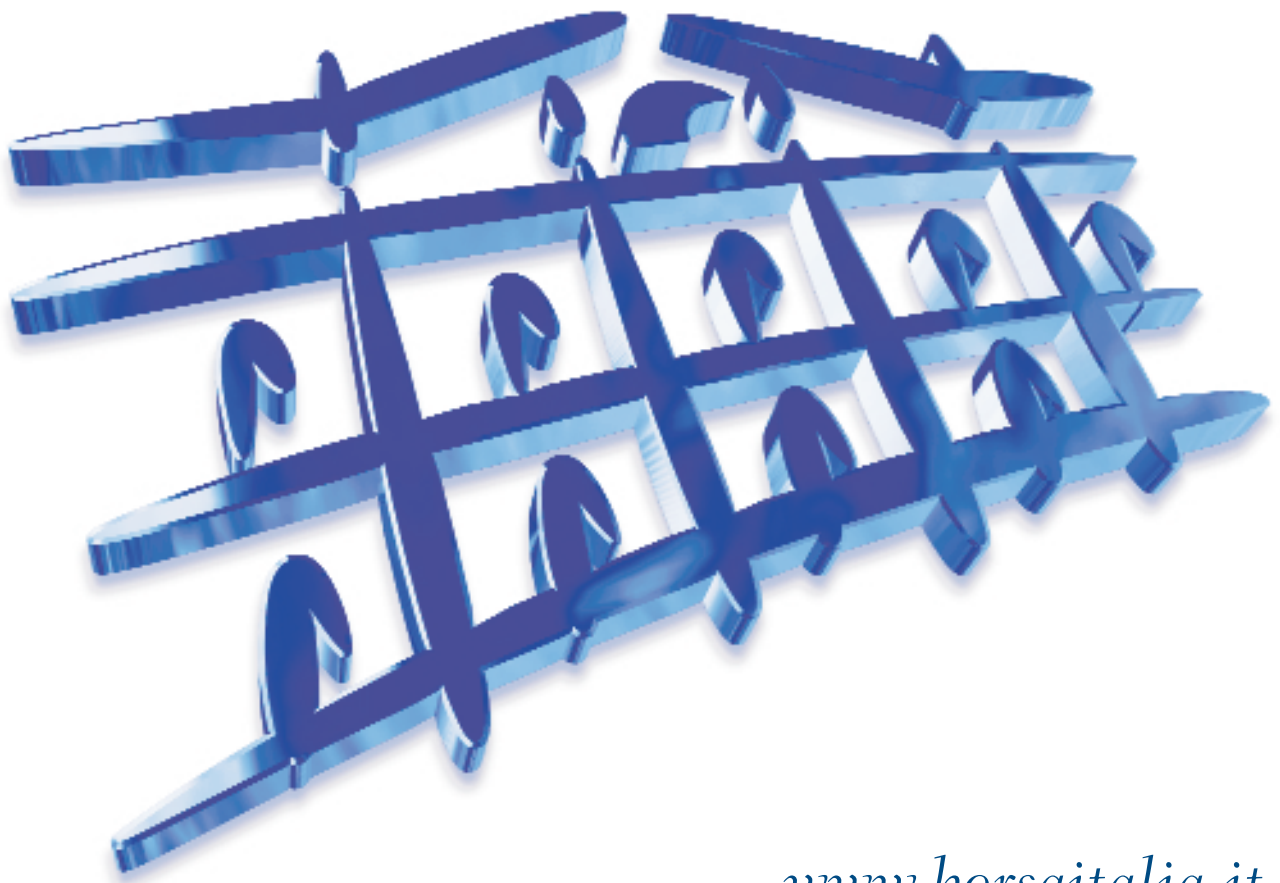


FATTI 2001 & CIFRE

della Borsa Italiana



www.borsaitalia.it

FATTI 2001
& CIFRE
della Borsa Italiana



Redazione e Impaginazione: Borsa Italiana Spa, Research & Development

Illustrazioni: Davide Zanetti

Stampa: Tipografia Milanese

Finito di stampare a Milano nel mese di aprile 2002

© Aprile 2002 Borsa Italiana Spa

I diritti di riproduzione, di adattamento totale o parziale e di memorizzazione elettronica con qualsiasi mezzo (compresi microfilm, floppy disk o CD), sono riservati per tutti i Paesi

La pubblicazione del presente documento non costituisce attività di sollecitazione del pubblico risparmio da parte di Borsa Italiana Spa e non costituisce alcun giudizio da parte della stessa sull'opportunità dell'eventuale investimento descritto.

I marchi Borsa Italiana, Nuovo Mercato, MIF, IDEM, STAR, MCW, MIB30, MIB30, MIB STAR, MIBTEL, NUMTEL, miniFIB e BORSAM@T sono di proprietà di Borsa Italiana Spa e non possono essere utilizzati senza il preventivo consenso scritto della stessa.

Il presente documento non è da considerarsi esaustivo ma ha solo scopi informativi. I dati in esso contenuti possono essere utilizzati per soli fini personali. Borsa Italiana Spa non deve essere ritenuta responsabile per eventuali danni, derivanti anche da imprecisioni e/o errori, che possano derivare all'utente e/o a terzi dall'uso dei dati contenuti nel presente documento.



Introduzione

Dopo anni di continua crescita, il 2001 è stato un anno difficile per l'economia mondiale. La decelerazione, che nella prima metà del 2001 sembrava seguire una dinamica graduale, ha poi subito un profondo peggioramento a seguito degli attentati terroristici dell'11 settembre, con pesanti conseguenze sulle prospettive di una rapida ripresa dei consumi e del mercato del lavoro. Per l'economia europea, che in assenza di un'espansione della domanda interna non è riuscita a colmare il calo della domanda internazionale, il tasso di crescita reale del Prodotto Interno Lordo si è fermato all'1,5%. L'Italia, con una crescita del Pil dell'1,8%, no-nostante il contenimento rispetto al 2000, ha ottenuto un risultato migliore.

I mercati finanziari, e in particolare quelli azionari, hanno seguito il trend decrescente dell'economia reale. In Italia l'indice Mib ha segnato, per la prima volta dal 1996, una performance negativa e il numero di società di nuova ammissione si è fermato a 18. La Borsa italiana si è comunque confermata la quarta in Europa per capitalizzazione e dal 1998 - anno di avvio dell'operatività di Borsa Italiana Spa - ha visto approdare al mercato 125 nuove società, un numero ben superiore alle 101 dei dieci anni precedenti. Il mercato ha mostrato un maggiore interesse per gli strumenti più innovativi e sofisticati quali i covered warrant e i derivati, grazie ai quali il Mercato dei Covered Warrant ha raggiunto il record di numero di strumenti ammessi a quotazione e l'IDEM ha segnato un nuovo massimo storico in termini di numero di contratti standard negoziati.

In questo contesto, Borsa Italiana ha continuato il processo di innovazione e sviluppo del mercato italiano operando con una formula imprenditoriale di successo orientata all'eccellenza nella soddisfazione delle esigenze dei partecipanti al mercato e nel continuo miglioramento delle regole per la trasparenza e il regolare funzionamento dei mercati.

Nel 2001 sono state introdotte importanti innovazioni nella struttura organizzativa dei mercati azionari. Al fine di valorizzare la specificità dell'economia italiana, caratterizzata da un elevato numero di piccole e medie imprese, nella Borsa è stato creato il segmento STAR dedicato alle società di media e piccola dimensione che si impegnano a rispettare superiori requisiti di *corporate governance*, trasparenza e liquidità. La nuova segmentazione del mercato contribuisce in misura rilevante all'ulteriore miglioramento della qualità del listino della Borsa e della sua capacità rappresentativa dell'economia reale. Dal punto di vista delle modalità di negoziazione, sono stati introdotti elementi di qualità che hanno ormai portato a compimento il processo di ottimizzazione

della microstruttura dei mercati azionari. In particolare, l'introduzione dell'asta di chiusura e l'adozione di un sistema di aggiornamento del parametro guida del controllo automatico delle negoziazioni hanno fornito un notevole impulso all'efficienza del processo di formazione dei prezzi.

Il 2001 è stato un anno importante per il Gruppo Borsa Italiana, che ha proseguito lungo la strada della razionalizzazione della struttura societaria. Già nel 2000 Borsa Italiana si era mossa nell'ambito del sistema-mercati nazionale con l'acquisizione della maggioranza del capitale della Cassa di Compensazione e Garanzia, la società che gestisce il servizio di garanzia delle negoziazioni sui mercati azionari e derivati. Nel gennaio del 2001, il contesto operativo di Borsa Italiana si è arricchito con l'acquisizione di una quota del 4,1% di Monte Titoli, il depositario centrale nazionale.

Per l'efficiente gestione delle risorse tecnologiche a supporto delle proprie aree di business, nel luglio del 2001 Borsa Italiana ha costituito, in *joint venture* con Sia (il principale fornitore IT dei mercati italiani), BIt Systems (65% Borsa Italiana e 35% Sia). L'obiettivo è assicurarsi le migliori competenze tecnologiche nello sviluppo della *business application* dei mercati nei diversi contesti di negoziazione, compensazione, liquidazione e diffusione di dati e informazioni.

Fin dalla sua costituzione, Borsa Italiana ha esteso la propria area di azione diversificando il *core business* con la fornitura di servizi strumentali alla gestione dei mercati e/o complementari alla diffusione della cultura finanziaria. Rientra in questo ambito l'avvio del progetto di creazione di un centro congressi e di *education* all'interno di Palazzo Mezzanotte, l'edificio in cui ha sede Borsa Italiana e con cui in Italia si identifica la Borsa, a opera di Piazza Affari Gestione e Servizi, la società totalmente partecipata da Borsa Italiana costituita nel corso del 2000 con l'obiettivo di garantire una adeguata ed efficiente gestione del palazzo, individuandone nel contempo nuove opportunità di utilizzo per la comunità finanziaria e i suoi rappresentanti.

Sulla base dei risultati conseguiti nei suoi primi quattro anni di attività, Borsa Italiana ha ora a disposizione le leve operative per assumere il ruolo di guida del sistema-mercati italiano con il fine di evidenziare e accrescere, anche a livello internazionale, la rilevanza strategica della dimensione e delle peculiarità del mercato finanziario nazionale.

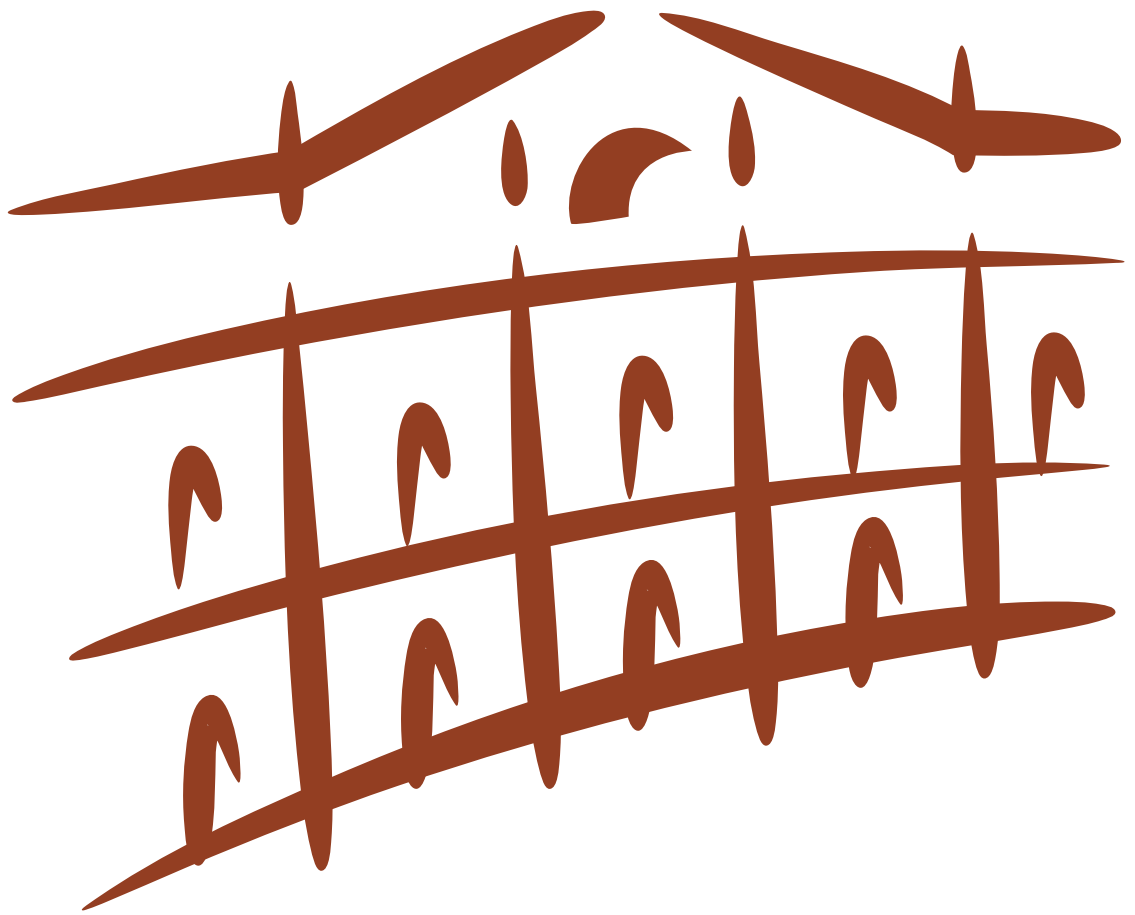


Massimo Capuano
Amministratore Delegato
Borsa Italiana Spa



Indice

La Borsa nel 2001	pagina 7
Le innovazioni dei mercati gestiti da Borsa Italiana	12
L'evoluzione del listino: società e titoli azionari quotati	28
La raccolta di capitale e le Offerte Pubbliche di Acquisto	34
L'andamento dei mercati azionari	41
Il Mercato dei Covered Warrant	50
I mercati del reddito fisso: MOT ed EuroMOT	55
L'IDEM: il mercato dei derivati azionari	60
Le caratteristiche della domanda di azioni italiane	64
L'attività di intermediazione su strumenti finanziari	70
<i>Statistiche di mercato</i>	77
<i>Note metodologiche</i>	111
<i>Intermediari attivi sui mercati di Borsa Italiana</i>	115





La Borsa nel 2001

Il 2001 è stato un anno di rallentamento economico: il tasso di crescita del prodotto mondiale è passato dal +4,7% del 2000 al +2,4% del 2001, mentre il commercio mondiale ha fatto segnare una progressione marginale dell'1,0%, rispetto al +12,4% dell'anno precedente. Dopo quasi un decennio di crescita virtuosa gli Stati Uniti hanno conosciuto un arretramento del ciclo economico che, se all'inizio dell'anno poteva essere ritenuto un *soft landing*, si è poi dimostrato più acuto a seguito degli attentati terroristici dell'11 settembre. E' stata soprattutto la domanda di investimenti delle imprese a segnare il passo, rivelando una situazione di *over-investment* del biennio 1999-2000, quando gli straordinari recuperi di produttività e la favorevole dinamica dei corsi azionari avevano reso estremamente positive le aspettative di crescita e a buon mercato il costo del capitale. In questo contesto, gli Stati Uniti hanno adottato una politica economica nettamente espansiva, reagendo in modo rapido e significativo a eventi che andavano profilandosi come sempre più critici. La *Federal Reserve* - con undici interventi successivi - ha ridotto i tassi di interesse di riferimento di 4,75 punti percentuali (dal 6,50% all'1,75%), mentre sul fronte della politica fiscale è stato varato un consistente piano di spesa pubblica. Il prodotto interno statunitense è cresciuto nel 2001 dell'1,2% (4,1% nel 2000).

Nel 2001 la crescita dell'economia di Eurolandia, sulla scia del rallentamento dell'economia statunitense, ha raggiunto l'1,5% (+3,4% nel 2000)

L'economia europea, che a inizio 2001 era parsa capace di dinamiche nettamente migliori rispetto a quelle statunitensi, ha invece ben presto scontato la minore domanda internazionale a cui non si è sostituita un'autonoma domanda interna. La politica monetaria della Banca Centrale Europea si è mostrata poco propensa all'intervento, riducendo il tasso di interesse di riferimento (*Refi*) di soli 150 punti base (dal 4,75% al 3,25%). Nello stesso tempo, le politiche fiscali dei Paesi dell'Unione Economica e Monetaria hanno scontato i vincoli imposti dal rispetto del Patto di Stabilità. Il tasso di crescita del prodotto interno di Eurolandia si è attestato all'1,5%, dal +3,4% del 2000. Tra i Paesi, è in Germania che i contraccolpi della crisi economica si sono fatti sentire con più vigore (il Pil si è fermato al +0,7% rispetto al +3,0% del 2000). L'Italia si è mantenuta in linea con l'evoluzione internazionale; il Prodotto Interno Lordo è cresciuto dell'1,8% che, seppur inferiore al 2,9% del 2000, colma il *gap* di crescita rispetto alla media dei *partners* europei. A sostenere la crescita sono stati soprattutto i settori delle costruzioni (+4,5%) e dei servizi (+2,5%) mentre l'industria ha fatto segnare un modesto +0,5%. L'occupazione totale è cresciuta per il sesto anno consecutivo (+1,6%) soprattutto nella componente da lavoro dipendente (+2,1% verso +0,3% dell'occupazione indipendente).

A fine 2001 negli Stati Uniti hanno iniziato a mostrarsi i primi segnali di ripresa del ciclo economico. L'economia statunitense deve però ancora scontare squilibri che potrebbero appe-

santire il recupero; il settore privato è ancora fortemente indebitato, sia sul fronte delle famiglie che su quello delle imprese, e il rientro del deficit di bilancia dei pagamenti non è aiutato da un dollaro che, anche in questa fase di rallentamento economico, continua a essere una valuta forte e a giocare il ruolo di moneta rifugio a livello mondiale. In Europa si è festeggiato il nuovo anno con il *changeover* alla moneta unica nei dodici Paesi di Eurolandia. Resta però aperto il dibattito su ampi temi quali i tempi e le modalità di allargamento dell'Unione Europea a nuovi Stati membri, la necessità di una maggiore incisività del ruolo europeo nel contesto internazionale, il bisogno di politiche congiunte che riducano i vincoli strutturali alla crescita che, anche nel 2001, hanno continuato a frenare l'economia europea.

In questo contesto, tutti i mercati finanziari internazionali hanno sofferto e hanno segnato performance negative, almeno con riferimento agli strumenti azionari.

Gli indici di Borsa hanno chiuso l'anno su livelli nettamente inferiori a quelli di fine 2000: -12,1% il Nyse, -19,6% il Nasdaq, -15,8% la Gran Bretagna, -22,0% la Francia, -19,8% la

Il rally dell'ultimo trimestre non è stato sufficiente e tutti gli indici azionari hanno chiuso il 2001 con pesanti correzioni rispetto a fine 2000; meglio gli indici della old economy rispetto ai tecnologici e gli indici statunitensi rispetto ai mercati europei

Germania, -25,1% l'Italia, -23,5% il Giappone. I dati aggregati di fine 2001 sono stati il risultato di un andamento discontinuo del mercato nel corso dell'anno. L'inizio del 2001, con il susseguirsi delle notizie riguardo il peggioramento del ciclo economico statunitense, era stato caratterizzato da una repentina correzione dei corsi azionari che si erano poi stabilizzati nei mesi centrali grazie all'azione calmieratrice posta in essere dalla *Federal Reserve*. Un ulteriore crollo dei corsi, e la contestuale chiusura delle Borse statunitensi, hanno fatto seguito agli attentati terroristici dell'11 settembre; dai punti di minimo toccati il 21 settembre 2001 si è avviato un periodo di rimbalzo dei corsi e di elevata volatilità e a fine 2001 i maggiori mercati hanno chiuso in recupero rispetto a settembre, pur restando ben al di sotto dei livelli di fine 2000. A te-

stimonianza dell'elevato grado di correlazione tra l'andamento dei mercati europei e di quelli statunitensi, la contrazione dei corsi azionari e il *timing* delle fluttuazioni sono stati generalizzati e sincroni nelle principali piazze azionarie dei due continenti. In media, però, le Borse europee hanno corretto in modo più deciso rispetto ai mercati statunitensi mentre, dal punto di vista settoriale, gli indici della *old economy* hanno tenuto più dei comparti della *new economy* (-45,6% il Numtel, -62,7% il Nouveau Marché, -60,2% il Neuer Markt).

Tra gli indici dei mercati di Borsa Italiana, l'indice Mib generale ha chiuso l'anno attestandosi a quota 22.232, con una flessione del 25,1% rispetto alla fine del 2000 e un recupero del 30,7% rispetto al punto di minimo annuale del 21 settembre. L'indice Numex del Nuovo Mercato ha toccato a fine anno il livello di 2.633 punti indice (-45,7% rispetto alla chiusura del 2000). L'indice Mib STAR, che sintetizza le performance dei titoli del segmento STAR, ha contenuto le perdite a -9,1%, evidenziando un andamento migliore di quello dell'indice generale. I livelli di volatilità sono cresciuti per l'indice Mib (21,9% dal 19,3% del 2000) in relazione soprattutto all'accelerazione del mese di settembre, mentre la prima parte dell'anno aveva mostrato dinamiche dei corsi più stabili. Si è ridotto invece il livello medio di volatilità del Numex (44,3% dal 68,2% del 2000) e l'indice Mib STAR ha mostrato una volatilità su base

annua del 16,2%, attestandosi su livelli inferiori rispetto all'indice Mib. Nel dettaglio settoriale, solo il macro-settore Industriali ha registrato performance migliori rispetto all'indice Mib (-15,0% verso -25,1%), sebbene con realtà molto differenziate: il settore dei Minerari-Metalli-Petroliferi è stato l'unico a tenere i livelli dell'anno precedente, segnando una performance leggermente positiva (+0,8%); netta è stata invece la contrazione dei settori Chimici (-37,8%), Auto (-30,6%), Cartari (-29,7%) ed Elettronici (-32,6%); i restanti settori Industriali hanno registrato risultati negativi, ma più contenuti rispetto al Mib. I macro-settori Servizi e Finanziari hanno invece fatto registrare dinamiche peggiori dell'indice generale e pari rispettivamente a -26,0% e a -28,9%.

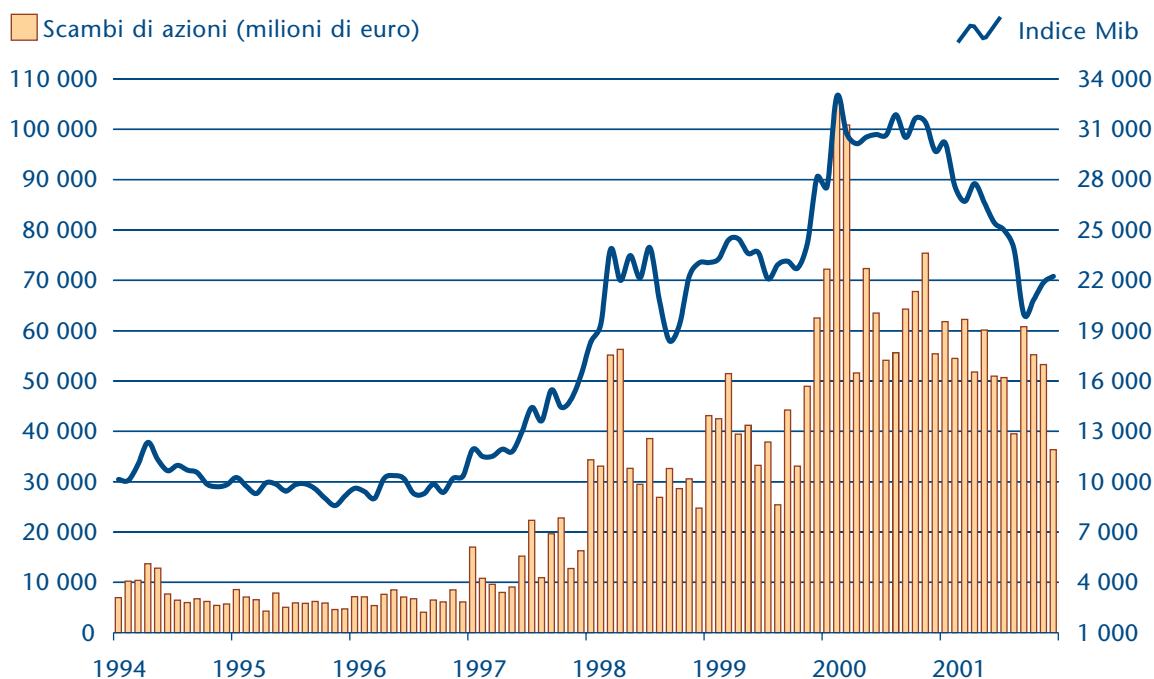
Nel 2001 Borsa Italiana ha diversificato le proprie performance: ha ottenuto record storici in termini di scambi sul mercato dei derivati azionari (IDEM) e di nuove ammissioni sul Mercato dei Covered Warrant (MCW), mentre ha sofferto per il mercato azionario, pur affermandosi come quarta Borsa europea per capitalizzazione e scambi dopo Londra, Parigi e Francoforte.

- A fine 2001, la capitalizzazione complessiva delle società nazionali quotate è risultata di 592,3 miliardi di euro (818,4 a fine 2000, 726,6 a fine 1999 e 485,2 a fine 1998), pari al 48,7% del Pil (livello inferiore al 70,3% di fine 2000, ma ancora superiore rispetto al 45,2% del 1998). Hanno concorso alla capitalizzazione per il 97,1% la Borsa (575,0 miliardi di euro), per il 2,1% il Nuovo Mercato (12,5 miliardi di euro) e per lo 0,8% il Mercato Ristretto (4,9 miliardi di euro). La ripartizione settoriale della capitalizzazione di Borsa ha visto una prevalenza del macro-settore Finanziari (38,9%), seguito a stretta misura da Servizi (38,5%) e Industriali (22,6%).
- Sul sistema telematico, nella fase diurna, sono state scambiate azioni per 42,9 milioni di contratti (-26,0% rispetto al 2000), per un controvalore totale di 652,9 miliardi di euro (-24,6%). Con riferimento alla Borsa (grafico 1), dopo una prima fase d'anno in progressivo rallentamento, il trimestre settembre-novembre ha segnato un recupero del livello di attività: settembre è risultato il mese più liquido con una media giornaliera di 203.000 contratti e 3,0 miliardi di euro di controvalore. Il Nuovo Mercato ha invece registrato scambi medi giornalieri pari a 27.000 contratti, e 76,7 milioni di euro di controvalore (una flessione rispettivamente di -8,3% e -33,1% rispetto al dato del 2000). Il mese più liquido per il Nuovo Mercato è risultato gennaio, con 58.500 contratti e un controvalore scambiato di 190,4 milioni di euro.
- Il Mercato dei Covered Warrant, nella fase diurna, ha fatto registrare un numero totale di contratti pari a 6 milioni (-22,0% rispetto al 2000) per un controvalore di 20,0 miliardi di euro (-34,1%). Il dato medio giornaliero è stato di 24.000 contratti e 79,3 milioni di euro di controvalore. Il Mercato dei Covered Warrant ha conosciuto un trend decisamente crescente in termini di strumenti quotati: dopo un record raggiunto a fine agosto (prima del flusso stagionale di revoche) di 7.420 strumenti quotati, a seguito di un totale di 8.194 ammissioni e di 5.435 revoche, a fine 2001 il numero di covered warrant quotati si è attestato a quota 5.866.

Borsa Italiana ha chiuso il 2001 con nuovi record per gli strumenti derivati e i covered warrant e, nonostante la crisi che ha colpito i mercati azionari e grazie anche alle 18 nuove società quotate, ha riguadagnato la quarta posizione per capitalizzazione nella classifica delle Borse europee

- L'attività del mercato serale è risultata decisamente più intensa rispetto al 2000. Il numero medio giornaliero dei contratti è cresciuto del 36,0%, passando da 5.781 a 7.865 (3.069 per le azioni della Borsa, 2.376 per quelle del Nuovo Mercato e 2.401 per i covered warrant). La flessione del 4,3% del controvalore, che è passato da una media giornaliera di 25,5 milioni di euro a 24,4, è da porre in relazione alla dinamica negativa dei corsi azionari.
- Con riferimento ai mercati del reddito fisso, l'EuroMOT ha conosciuto una forte crescita di attività: gli scambi sono passati da 245 a 969 milioni di euro, grazie soprattutto a un'accelerazione dei mesi di novembre e dicembre. In flessione invece sul MOT gli scambi di titoli di Stato (la media giornaliera si è ridotta del 10,5%, passando da 558,6 a 500,1 milioni di euro) e di obbligazioni (-16,5%, da 47,6 milioni di euro di media giornaliera a 39,7 milioni di euro).
- Il 2001 è stato un anno di record per l>IDEM, con 17,1 milioni di contratti standard (+28,1% nel confronto con il 2000), ottenuti soprattutto per le buone performance di miniFIB e opzioni su azioni. In particolare, il miniFIB, lanciato il 3 luglio 2000, ha evidenziato un trend di rapida espansione raggiungendo una media di 5.600 contratti standard al giorno (+ 96,9%). Le opzioni su azioni hanno raggiunto il 48,8% del totale dei contratti standard scambiati sul mercato italiano dei derivati e la media giornaliera dei contratti standard, attestandosi a quota 33.000, è cresciuta del 43,0%.
- A fine 2001 il numero di società quotate era pari a 294: 237 in Borsa, 45 sul Nuovo Mercato e 12 sul Mercato Ristretto. Il numero di nuove ammissioni è stato pari a 18 (13 sulla Borsa e 5 sul Nuovo Mercato). Le revoche in corso d'anno sono state 21, da cui la marginale riduzione del numero totale di società quotate rispetto alle 297 di fine 2000. Ad aprile è stato lanciato il nuovo segmento STAR, espressamente dedicato alle Pmi di qualità, a cui hanno aderito 37 società, di cui 4 di nuova quotazione.

GRAFICO 1 - ANDAMENTO DEL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO - DATI MENSILI





-
- Nel corso del 2001, tramite i mercati azionari di Borsa Italiana, le imprese italiane hanno raccolto 14,6 miliardi di euro. Le operazioni di collocamento sono state 20 e hanno portato a una raccolta totale di 7,0 miliardi di euro, di cui 6,9 in Borsa e 0,1 sul Nuovo Mercato. La quota acquisita dagli investitori *retail* è stata pari al 17,5%, l'82,2% è stato sottoscritto da investitori istituzionali nazionali ed esteri e lo 0,3% è stato riservato a dipendenti e altri soggetti. Una parte significativa delle risorse raccolte in occasione di operazioni finalizzate all'ammissione (il 56,6% per la Borsa e il 95,0% per il Nuovo Mercato) è affluita direttamente alle imprese; la restante parte è risultata di competenza degli azionisti che hanno ceduto le proprie partecipazioni. Le operazioni di aumento di capitale sono state in totale 18, con una raccolta complessiva di 7,6 miliardi di euro, il doppio rispetto al 2000. Le offerte pubbliche d'acquisto realizzate nel corso dell'anno sono state 20, con una restituzione al mercato di 5,9 miliardi di euro.

Le Innovazioni dei Mercati gestiti da Borsa Italiana

Fin dal primo anno di operatività, Borsa Italiana si è posta come obiettivo la soddisfazione del mercato in tutte le sue componenti (emittenti, intermediari e investitori). Mentre il 1998 può essere ricordato come l'anno della transizione da un modello di gestione pubblicistico dei mercati a uno privatistico, il 1999 si è presentato come l'anno della continuità nel processo di miglioramento del mercato e il 2000 come l'anno della crescita sulla base delle innovazioni precedentemente introdotte nella funzionalità e nella gestione del mercato. I tre anni dal 1998 al 2000 hanno dunque costruito le fondamenta per una formula di mercato vincente, che nel 2001 ha visto Borsa Italiana impegnata a raggiungere l'eccellenza in tutti i propri ambiti di operatività.

Con specifico riferimento ai mercati, la tavola 1 definisce il contesto di azione di Borsa Italiana, sintetizzando l'articolazione dei mercati da essa organizzati e gestiti.

TAVOLA 1 - ARTICOLAZIONE ORGANIZZATIVA DEI MERCATI DI BORSA ITALIANA

MERCATI E STRUMENTI CASH	MERCATI E STRUMENTI DERIVATI
<p>Borsa - MTA⁽¹⁾ -</p> <p>Nuovo Mercato⁽¹⁾</p> <p>Mercato Ristretto</p>	<p>IDEM</p>
<ul style="list-style-type: none"> ✦ Azioni ✦ Warrant ✦ Obbligazioni convertibili ✦ Diritti ✦ Fondi chiusi⁽²⁾ 	<ul style="list-style-type: none"> ✦ Futures su indice ✦ Opzioni su indice ✦ Opzioni su azioni
<p>Borsa - MCW⁽¹⁾ -</p>	<p>MIF</p>
<ul style="list-style-type: none"> ✦ Covered warrant 	<ul style="list-style-type: none"> ✦ Futures su tasso di interesse ✦ Opzioni su futures su tasso di interesse
<p>Borsa - MOT -</p>	
<ul style="list-style-type: none"> ✦ Titoli di Stato ✦ Obbligazioni 	
<p>Borsa - EuroMOT -</p>	
<ul style="list-style-type: none"> ✦ Eurobonds ✦ Asset Backed Securities ✦ Obbligazioni di emittenti esteri 	

(1) Compresi i rispettivi comparti *after hours* (TAH per Borsa - MTA e Borsa - MCW, TAHnm per Nuovo Mercato).

(2) Quotati solo su Borsa-MTA.

Nota: l'articolazione dei mercati si completa con il Mercato dei Premi (MPR) che si configura come comparto della Borsa.



I MERCATI AZIONARI: BORSA E NUOVO MERCATO

Il 2001 è stato un anno di importanti cambiamenti per tutti i mercati azionari di Borsa Italiana: il Mercato Telematico Azionario (MTA) della Borsa, il Nuovo Mercato e anche il Mercato Ristretto, al quale sono state estese alcune innovazioni introdotte negli altri mercati.

La rispondenza alle caratteristiche dell'economia reale italiana e la soddisfazione delle esigenze dei partecipanti al mercato finanziario sono state le linee guida per l'adozione di una nuova segmentazione del MTA e l'armonizzazione a livello europeo del modello di mercato azionario italiano. Nella stessa direzione si sono poste le modifiche introdotte nella composizione dell'indice Mib30 e la creazione degli indici Mib STAR e Numtel.

Il contesto operativo dei mercati è stato inoltre completato da una serie di interventi finalizzati a migliorare ulteriormente la gestione dei mercati azionari con riguardo sia al mercato secondario, sia agli adempimenti degli emittenti.

LA NUOVA SEGMENTAZIONE DEL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO

Il 2 aprile 2001 è entrata in vigore la nuova segmentazione del Mercato Telematico Azionario (MTA), definita con il fine di rendere il listino della Borsa sempre meglio rappresentativo della realtà economica del Paese che, accanto a società di grandi dimensioni, presenta un numero consistente di piccole e medie imprese (Pmi). La dimensione delle società quotate, per la sua semplicità di comunicazione e per la sua caratteristica di elemento distintivo del sistema imprenditoriale italiano, ha sostituito la liquidità quale criterio guida per il disegno della nuova articolazione del mercato.

Sulla base della capitalizzazione dell'azione principale, e con il fine di valorizzare le Pmi che desiderano massimizzare le proprie opportunità di performance, sono stati creati tre segmenti: uno - *blue-chip* - per le società di maggiori dimensioni e due - STAR e segmento di Borsa ordinario - per le piccole e medie imprese.

- Il **segmento *blue-chip*** include i titoli delle società la cui azione principale ha una capitalizzazione superiore a un livello soglia stabilito da Borsa Italiana e posizionato, nel corso del 2001, su un valore di 800 milioni di euro.
- Il **segmento STAR** (Segmento Titoli con Alti Requisiti) include i titoli delle società di dimensione medio-piccola che intendono massimizzare il valore della propria quotazione sul mercato rispondendo a requisiti più stringenti in tema di diffusione delle azioni, trasparenza, *corporate governance* e modalità di negoziazione. L'assunzione della qualifica STAR è facoltativa e riservata alle società le cui azioni principali hanno una capitalizzazione inferiore al livello soglia stabilito ai fini della segmentazione. I requisiti aggiuntivi attribuiscono alle società più elevati standard qualitativi, con conseguenti effetti positivi in termini di immagine e di visibilità nei confronti degli investitori istituzionali e del mercato in generale.

La segmentazione del Mercato Telematico Azionario, che dal 2 aprile 2001 si compone dei tre segmenti blue-chip, STAR e segmento ordinario, viene aggiornata due volte all'anno, nei mesi di marzo e settembre

- ◆ Diffusione delle azioni tra il pubblico. Per le società di nuova ammissione, l'assunzione della qualifica STAR è subordinata a una diffusione minima delle azioni presso il pubblico pari al 35% del capitale sociale. In tale percentuale può essere incluso il quantitativo di azioni al servizio della *green-shoe*, nel limite del 10% dell'offerta. Per le società già quotate che richiedono la qualifica STAR, il flottante minimo richiesto è pari al 20%, percentuale che corrisponde anche al requisito di permanenza nel segmento.
- ◆ Trasparenza. Per le società STAR il mercato beneficia di un più ampio e più tempestivo assortimento informativo: la relazione trimestrale deve essere pubblicata entro 45 giorni dal termine di ciascun trimestre; bilancio, relazione semestrale e relazioni trimestrali devono essere riclassificati e inviati in formato elettronico a Borsa Italiana che, a sua volta, provvede a metterli a disposizione sul proprio sito Internet tramite

STAR, in quanto segmento di alta qualità, impone a tutte le società che ne fanno parte stringenti requisiti in tema di flottante, trasparenza, corporate governance e liquidità

un'apposito *software* che ne agevola la rielaborazione. Per garantire la massima diffusione delle informazioni anche all'estero, gli emittenti STAR si impegnano a pubblicare l'informativa prevista dalla normativa vigente contemporaneamente in italiano e in inglese e a renderla disponibile anche attraverso il proprio sito Internet.

- ◆ Corporate Governance. Un aspetto fondamentale per la qualifica STAR sono gli obblighi relativi alla struttura organizzativa della società. In particolare: il Consiglio di Amministrazione deve essere composto anche da amministratori non esecutivi e indipendenti che, per numero e autorevolezza, abbiano un peso

significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari; l'analisi delle pratiche rilevanti per il controllo dell'attività aziendale deve essere attribuita al comitato per il controllo interno o, in sua mancanza, al Consiglio di Amministrazione nel suo complesso; deve essere nominato un *investor relator* specificamente dedicato a favorire i rapporti tra società e investitori; infine, devono essere previste forme di incentivazione dell'alta dirigenza con una parte significativa della remunerazione legata al raggiungimento degli obiettivi individuali prefissati e/o ai risultati economici conseguiti dalla società.

- ◆ Nomina di un operatore specialista. L'emittente STAR deve nominare un operatore specialista che, per tutto il periodo in cui i titoli sono negoziati nel segmento, si impegna a svolgere una duplice funzione: sostegno alla liquidità degli strumenti finanziari (l'obbligo è imposto sulle sole azioni ordinarie) e contributo alla diffusione di informazioni sulla società.

Dal punto di vista della liquidità, lo specialista assicura la propria presenza sul mercato esponendo continuamente proposte in acquisto e in vendita nel rispetto di parametri stabiliti da Borsa Italiana (tavola 2): gli obblighi sono organizzati in tre classi e definiti in termini di controvalore minimo giornaliero che impegna lo specialista a rimanere presente sul *book* di negoziazione, controvalore minimo per ogni proposta e differenziale massimo di prezzo entro il quale devono essere immesse le proposte di negoziazione. L'aggiornamento degli obblighi di mercato è effettuato su base semestrale, in occasione della revisione periodica della segmentazione del mercato.

Dal punto di vista informativo, lo specialista deve produrre, tempestivamente e secondo i migliori standard, almeno due analisi finanziarie all'anno: una in occasione

della pubblicazione dei risultati di esercizio e l'altra dei dati semestrali. Gli obblighi informativi dello specialista si completano con l'impegno a organizzare almeno due incontri all'anno tra il *management* della società e gli investitori professionali.

L'interesse di Borsa Italiana per lo sviluppo del segmento STAR, e quindi delle Pmi italiane, è confermato dai servizi finalizzati a massimizzare la visibilità delle società che acquisiscono la qualifica di alta qualità.

- ✦ Tramite il sito Internet di Borsa Italiana gli operatori professionali, nazionali e internazionali, possono accedere tramite apposita *password* a un servizio *one-stop shop* che fornisce dati, ricerche e altre informazioni finanziarie utili per conoscere le società STAR in tutti i loro aspetti. Particolarmente importanti a questo riguardo sono gli accordi con i *providers* Thomson Financial e Jcf. Il servizio elaborato in collaborazione con Thomson Financial rende disponibili agli investitori professionali sul sito Internet di Borsa Italiana le ricerche pubblicate sulle società STAR dagli specialisti e dagli altri analisti fornitori di Thomson Financial. Il servizio elaborato in collaborazione con Jcf permette agli operatori professionali di effettuare analisi approfondite tramite: l'accesso ai bilanci degli ultimi tre anni riclassificati dalle società STAR; la disponibilità del *consensus* sui principali indicatori economici, finanziari e di bilancio prodotti dagli specialisti e dagli altri analisti fornitori di Jcf; la possibilità di personalizzare le proiezioni e la presenza di analisi sulle principali società *comparables*.
- ✦ Il rapporto tra l'emittente e il mercato è agevolato dalla costituzione in Borsa Italiana di un *team* di *account managers* specificamente dedicato alle società STAR.
- Il **segmento di Borsa ordinario** include i titoli delle società di piccola e media capitalizzazione che non desiderano acquisire la qualifica STAR, ma che comunque vogliono beneficiare dei vantaggi della quotazione in Borsa. Le società che appartengono al segmento rispettano i requisiti di ammissione e permanenza stabiliti per le società *blue-chip*, ma i titoli sono negoziati secondo modalità e orari che si differenziano in base alla liquidità, misurata in termini di frequenza e controvalore medio giornaliero degli scambi (tavola 3). A questo riguardo sono definite due classi: la classe 1 si estende su un orario ridotto, ma prevede un'articolazione tra asta e negoziazione continua uguale a quella dei segmenti *blue-chip* e STAR; la classe 2 adotta lo stesso orario della classe 1, ma si compone di un'asta di apertura seguita immediatamente da un'asta di chiusura.

TAVOLA 2 - OBBLIGHI DI MERCATO DEGLI OPERATORI SPECIALISTI SULLE AZIONI STAR

Controvalore medio giornaliero degli scambi⁽¹⁾	Controvalore minimo giornaliero⁽²⁾	Differenziale massimo di prezzo	Controvalore minimo per ogni proposta
Fino a 150.000 euro	50.000 euro	3,5%	2.500 euro
150.000 - 500.000 euro	75.000 euro	3,0%	2.500 euro
Oltre 500.000 euro	100.000 euro	2,5%	2.500 euro

(1) Gli obblighi degli operatori specialisti sul mercato sono calcolati sulla base del controvalore medio giornaliero degli scambi nel semestre di riferimento (marzo-agosto, settembre-febbraio) per le azioni oggetto di obbligo. Per le società di nuova ammissione si considera la liquidità dei titoli di pari capitalizzazione.

(2) L'operatore specialista, in ogni seduta di negoziazione, si impegna a svolgere la funzione di sostegno alla liquidità del titolo fino all'esecuzione, in qualità di specialista, di un quantitativo almeno pari al controvalore minimo giornaliero. Successivamente, può continuare a operare in qualità di specialista su base volontaria.

L'EUROBIT MARKET MODEL

Tra la fine del 1999 e il 2000 le principali Borse europee si sono impegnate in un progetto di armonizzazione delle modalità di negoziazione che ha portato al riconoscimento di un modello condiviso di microstruttura del mercato azionario (*European Market Model*).

Con l'adozione dell'EuroBIT market model sono stati introdotti elementi di qualità che hanno portato a compimento il processo di ottimizzazione della microstruttura dei mercati azionari

Per i mercati azionari italiani, in molti aspetti già compatibili con il *market model* europeo, Borsa Italiana ha disegnato l'EuroBIT *market model*, il modello di mercato europeo adattato alle caratteristiche del mercato italiano, e ne ha pianificato il processo di adeguamento. Il 3 dicembre 2001 è divenuta operativa la prima e più consistente fase che ha portato importanti innovazioni quali l'introduzione dell'asta di chiusura, con conseguente modifica degli orari di negoziazione, l'adozione del prezzo di controllo quale nuovo valore per il controllo automatico delle negoziazioni e alcune modifiche alle tipologie di ordini.

Asta di chiusura

L'asta di chiusura è stata introdotta con la principale finalità di migliorare il processo di formazione dei prezzi nella fase finale della seduta di negoziazione. Attraverso la concentrazione in un'unica fase delle intenzioni in acquisto e in vendita presenti sul mercato, al termine della seduta di negoziazione si creano le condizioni per formare un prezzo di chiusura più significativo. L'asta di chiusura - che come l'asta di apertura opera e si compone delle fasi di preasta, validazione e asta (conclusione dei contratti) - ha un orario di inizio e un'estensione temporale variabili in funzione del segmento e del mercato in cui è presente:

- per i titoli negoziati nei segmenti *blue-chip* e STAR del Mercato Telematico Azionario e nel Nuovo Mercato: preasta dalle 17:25 alle 17:35; validazione e conclusione dei contratti dalle 17:35 alle 17:40;
- per i titoli negoziati nel segmento di Borsa ordinario - classe 1: preasta dalle 16:25 alle 16:35; validazione e conclusione dei contratti dalle 16:35 alle 16:40;
- per i titoli negoziati nel segmento di Borsa ordinario - classe 2 e nel Mercato Ristretto: preasta dalle 11:00 alle 16:35; validazione e conclusione dei contratti dalle 16:35 alle 16:40.

Per effetto dell'adozione dell'asta di chiusura, la disciplina del Mercato *After Hours* è stata modificata con l'eliminazione della fase di *cross-order book*, la modalità di negoziazione con cui si apriva il mercato serale. La *cross-order book* era stata infatti disegnata per rispondere principalmente all'esigenza degli investitori istituzionali di negoziare al prezzo di riferimento. La sua utilità è venuta meno in quanto l'asta di chiusura, sebbene il prezzo di asta non sia ancora utilizzato come prezzo di riferimento, permette l'esecuzione di scambi a prezzi di chiusura significativi e in assenza di *market impact*.

La modifica degli orari di negoziazione dei mercati azionari ha influenzato anche gli orari dei mercati su cui sono negoziati i contratti derivati e i covered warrant (tavola 3): per l>IDEM la chiusura è stata fissata alle 17:40 (dalle 17:30) in coincidenza con il termine dell'asta di chiusura, per il Mercato dei Covered Warrant la chiusura è stata fissata alle 17:25 (dalle 17:30) in coincidenza con il termine della fase di negoziazione continua della seduta diurna.

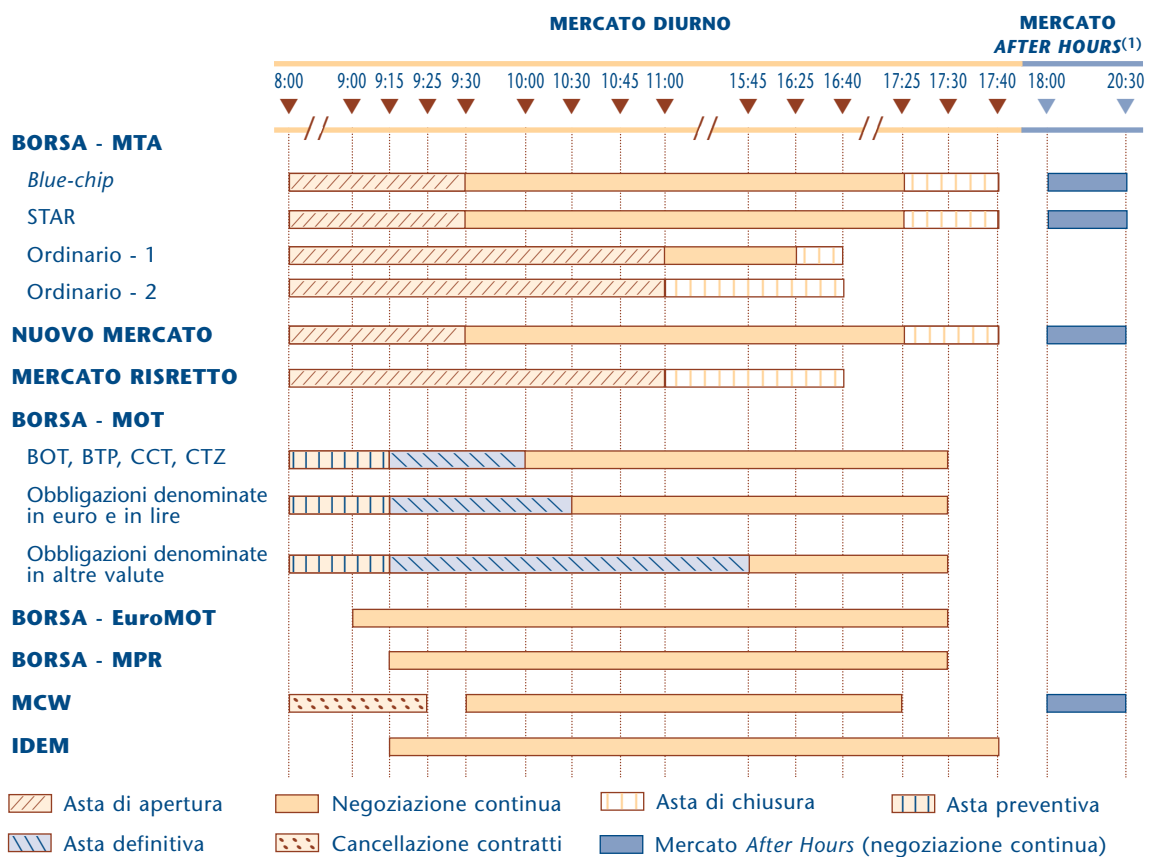
Prezzo di controllo

Il prezzo di controllo guida le procedure automatiche di monitoraggio delle negoziazioni con il fine di garantire l'integrità del mercato e il regolare andamento degli scambi. Durante la seduta di negoziazione il controllo automatico delle variazioni dei prezzi viene effettuato in ogni momento sulla base del prezzo di controllo che, nel corso della seduta, si aggiorna nel modo seguente:

- nelle fasi di preasta, validazione e apertura dell'asta di apertura, è uguale al prezzo di riferimento del giorno precedente;
- dopo la validazione, il prezzo di apertura viene assunto come prezzo di controllo nelle fasi di negoziazione continua e asta di chiusura e rimane costante fino al termine della seduta diurna;
- al termine della seduta diurna, il prezzo di controllo viene aggiornato con il prezzo di riferimento del giorno e viene assunto come guida del processo di formazione dei prezzi del Mercato *After Hours* e dell'asta di apertura del giorno successivo.

Fino al 30 novembre 2001, il controllo automatico delle negoziazioni era guidato dal prezzo di riferimento che, in quanto calcolato una sola volta al termine della seduta di negoziazione-

TAVOLA 3 - ORARI DI NEGOZIAZIONE DEI MERCATI DI BORSA ITALIANA

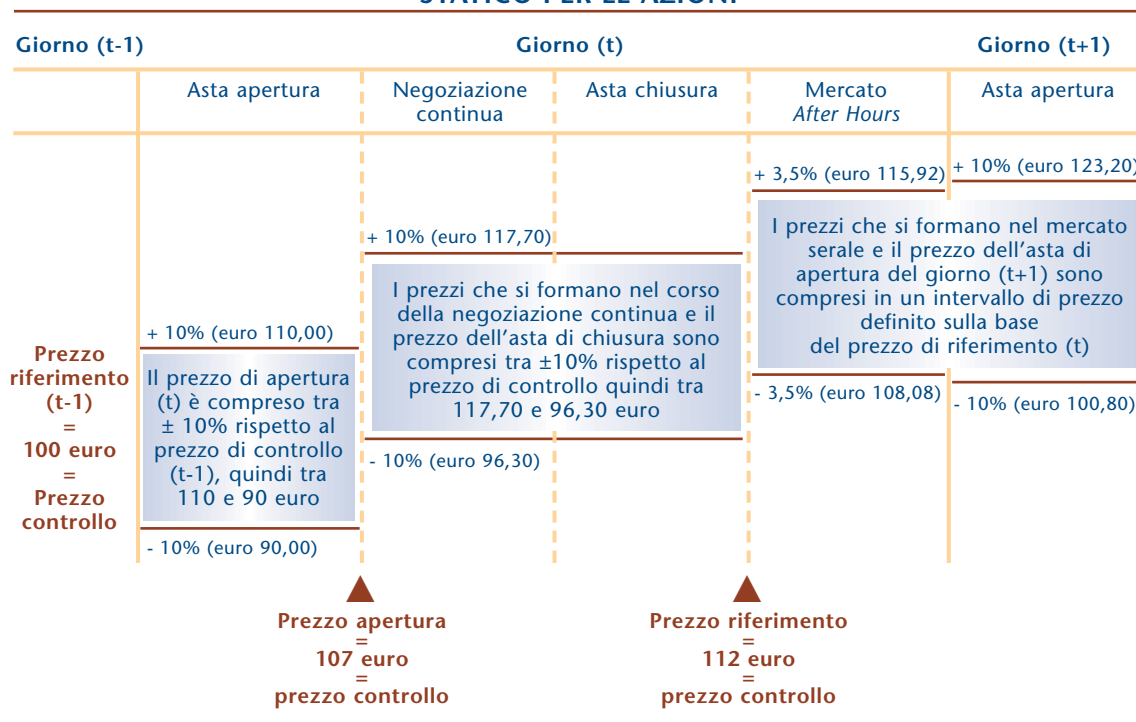


(1) Alle negoziazioni *after hours* partecipano i titoli del Mib30, del Midex, del Nuovo Mercato (purché assistiti da un operatore specialista) e i covered warrant (su richiesta dell'emittente e in presenza di un operatore *market maker*). Se assistite da uno specialista, al mercato serale possono accedere anche le azioni appartenenti ai segmenti *blue-chip* (e non incluse negli indici Mib30 e Midex) e STAR.

Aggiornamento: marzo 2002

ne, portava a definire un intervallo di variazione dei prezzi dei contratti immutabile, salvo specifici interventi di vigilanza sui mercati, nel corso dell'intera seduta. Dal 3 dicembre del 2001 il controllo automatico delle negoziazioni è guidato dal prezzo di controllo che si aggiorna per effetto del calcolo del prezzo di apertura e del prezzo di riferimento. Il prezzo di controllo permette di definire un intervallo di variazione dei prezzi aggiornato con le nuove condizioni di mercato che si presentano dopo l'apertura della nuova giornata di negoziazione. A titolo esemplificativo, e al fine di sottolineare le differenze operative rispetto alla situazione antecedente, si può ipotizzare un caso in cui il prezzo di riferimento del giorno (t-1) per un'azione sia pari a 100 euro. Tenuto conto che per le azioni il *range* statico di variazione dei prezzi è definito nell'intorno del $\pm 10\%$ del prezzo guida del controllo automatico delle negoziazioni, fino al 30 novembre, i prezzi dei contratti potevano variare, nel corso dell'intera seduta di negoziazione, tra 90 e 110 euro. Dal 3 dicembre, l'intervallo 90-110 euro è utilizzato per la validazione del prezzo teorico di apertura; successivamente, una volta calcolato il prezzo di apertura, il *range* si aggiorna e il prezzo di controllo viene valorizzato al prezzo di apertura. Se ad esempio il prezzo di apertura fosse 107 euro, il nuovo *range* statico di variazione dei prezzi per la negoziazione continua e l'asta di chiusura sarebbe 96,30 - 117,70 euro. Per il Mercato *After Hours* (nel caso in cui il titolo possa essere negoziato anche in orario serale), l'intervallo si modificherebbe nuovamente per effetto del calcolo del prezzo di riferimento che aggiorna il prezzo di controllo (nel mercato serale il *range* statico di variazione dei prezzi per le azioni è pari a $\pm 3,5\%$ del prezzo di controllo). La tavola 4 presenta una sintesi grafica della dinamica del processo di controllo automatico delle negoziazioni guidato dal prezzo di controllo.

TAVOLA 4 - IL NUOVO PREZZO DI CONTROLLO: DEFINIZIONE DEL RANGE STATICO PER LE AZIONI



Nota: in accordo alle disposizioni dei regolamenti dei mercati, Borsa Italiana può modificare il livello dei parametri per il controllo automatico delle negoziazioni; il superamento dei limiti di variazione comporta una sospensione temporanea delle negoziazioni.

Tipologia di ordini

L'introduzione dell'asta di chiusura è stata accompagnata dalla creazione di una nuova proposta di negoziazione identificata da un parametro di tempo che limita la sua esecuzione alla sola asta di chiusura. Tali ordini acquistano validità (e acquisiscono priorità temporale) solo in asta di chiusura, ma possono essere immessi (sebbene non visibili sul *book* di negoziazione) a partire dall'inizio della negoziazione continua di ciascuno specifico strumento finanziario.

L'adozione dell'EuroBIt *market model* ha portato anche alla modifica della gestione degli ordini con quantità nascosta (*iceberg orders*). Gli *iceberg orders* sono proposte di negoziazione con quantità parzialmente visualizzata: l'ordine ha una quantità visibile sul mercato e una quantità (almeno pari al quantitativo visibile) che rimane nascosta; fino a totale esecuzione dell'ordine, ogni volta che il quantitativo visibile viene eseguito, un analogo importo diviene visibile. Al fine di semplificare la gestione degli *iceberg orders*, e in considerazione dell'eliminazione del lotto minimo di negoziazione in vigore dal 14 gennaio 2002, è stata introdotta una modifica che ha fissato in controvalore, e non più in numero di titoli, il livello minimo di esposizione (attualmente fissato in 10.000 euro).

Infine, il valore di *default* della scadenza delle proposte di negoziazione "valide sino a data" è stato impostato in 90 giorni di calendario: in assenza di una specifica indicazione da parte dell'operatore autorizzato alla negoziazione, il sistema assume automaticamente come data di scadenza la data di immissione più 90 giorni di calendario.

Una seconda importante tappa nel processo di adeguamento all'EuroBIt *market model* è stata compiuta il 14 gennaio 2002, con l'abolizione del lotto minimo di negoziazione sul MTA, sul Mercato *After Hours* e sul Mercato Ristretto (il Nuovo Mercato opera in assenza di lotti minimi di negoziazione fin dalla sua costituzione). La possibilità di negoziare azioni per qualunque quantitativo non solo risponde a esigenze di armonizzazione delle modalità di negoziazione, ma permette di conseguire anche importanti benefici, tra i quali:

- maggiore flessibilità nelle decisioni di investimento da parte degli investitori finali - sia singoli risparmiatori, sia professionali - favorendo la negoziazione dei titoli in controvalore;
- termine della necessità di frequenti adeguamenti alla struttura dei lotti minimi in occasione di interventi sul capitale (aumenti, riduzioni, *splits*, accorpamenti) e di variazioni dei corsi azionari, evitando nel contempo la formazione di spezzature.

L'adozione dell'EuroBIt *market model* si completa con l'implementazione della chiusura *random* delle aste e l'adozione, per i titoli del segmento *blue-chip* e del Nuovo Mercato, del prezzo di asta di chiusura come prezzo di riferimento. L'adozione di queste modifiche è prevista per l'inizio del secondo semestre 2002.

- Per chiusura *random* delle aste si intende che non è noto *ex ante* il momento preciso di conclusione della fase di preasta di tutte le aste giornaliere (apertura, chiusura e aste infragiornaliere attivate per effetto di *volatility interruptions*): la possibilità di inserimento ordini (e quindi di aggiornamento del prezzo teorico di asta) termina in un istante - definito in modo casuale da un apposito algoritmo di calcolo - compreso nell'arco temporale dell'ultimo minuto della fase di preasta. In questo modo aumentano significatività e regolarità del processo di formazione dei prezzi in fase di asta.
- La valorizzazione del prezzo di riferimento per i titoli *blue-chip* e Nuovo Mercato al prezzo di asta di chiusura è conseguenza della significatività del prezzo dell'asta di chiusura,

che può quindi divenire il prezzo rappresentativo della chiusura della seduta di negoziazione. Questa innovazione agevola i soggetti che desiderano negoziare al prezzo di chiusura, soprattutto in funzione di un suo utilizzo per la valorizzazione dei portafogli gestiti.

GLI INDICI AZIONARI DEL MTA E DEL NUOVO MERCATO

Nel corso del 2001 sono state introdotte alcune innovazioni che hanno interessato la gestione dell'indice Mib30 e la creazione di nuovi indici informativi relativi al segmento STAR e al Nuovo Mercato.

- Con riferimento all'**indice Mib30**, è stato modificato il livello del parametro "alfa" utilizzato per confermare l'idoneità di un'azione a essere inclusa nell'indice. Il paniere dell'indice Mib30 viene aggiornato di norma due volte all'anno, nei mesi di marzo e settembre, mediante la selezione dei titoli sulla base dell'indicatore di liquidità e capitalizzazione (indicatore Ilc) di ogni singola azione nei sei mesi solari precedenti. Per ogni azione così selezionata si calcola il coefficiente "alfa" - ottenuto dal rapporto tra la capitalizzazione media giornaliera e il controvalore medio giornaliero negoziato - e si escludono le azioni che presentano un valore superiore a un determinato livello. Poiché l'esperienza empirica ha evidenziato che le azioni incluse nel Mib30 presentano un'alfa nettamente inferiore rispetto al valore precedentemente fissato in 10.000, il parametro è stato ridotto a 1.500. La

Le azioni estere, subordinatamente al rispetto dei requisiti di Ilc e alfa, possono partecipare alla composizione degli indici Mib30 e Midex

diminuzione della soglia permette inoltre di attribuire maggiore rilevanza al grado di liquidità delle azioni, tendenza questa in corso a livello internazionale a seguito del graduale passaggio da indici di capitalizzazione a indici di flottante.

Inoltre, al fine di aumentare la rappresentatività degli indici Mib30 e Midex, è stata introdotta la possibilità di includere azioni estere nella loro composizione. L'inclusione è subordinata al rispetto dei requisiti di Ilc e "alfa" previsti per tutte le azioni e all'impegno esplicito in merito all'osservanza degli obblighi informativi richiesti da Borsa Italiana quali, ad esempio, la tempistica di distribuzione dei dividendi. Alla partecipazione di un'azione di diritto estero negli indici Mib30 e Midex, segue l'inserimento della stessa anche negli indici informativi Mib e Mibtel.

- La creazione del segmento STAR ha reso opportuna la definizione di un **indice Mib STAR** rappresentativo delle azioni appartenenti al nuovo segmento del MTA. Il nuovo indice, ricostruito a partire dal 29 dicembre 2000, viene calcolato una volta al giorno, al termine della seduta di negoziazione, sulla base del prezzo ufficiale di tutti i suoi componenti.
- Con lo scioglimento del circuito Euro.NM, il 31 dicembre 2000 è terminato l'incarico di Deutsche Börse di calcolare e diffondere gli indici dei nuovi mercati di Belgio, Francia, Germania, Italia e Paesi Bassi. Dal 1° gennaio 2001 Borsa Italiana provvede a diffondere **indici informativi del Nuovo Mercato**, che utilizzano la stessa metodologia di calcolo prevista per i corrispondenti indici del MTA: il Numex è un indice di tipo Mib, calcolato una volta al giorno sulla base dei prezzi ufficiali; il Numtel è un indice di tipo Mibtel, calcolato ogni minuto sulla base dei prezzi degli ultimi contratti conclusi; il Numex-r è un indice di tipo Mib-r, calcolato una volta al giorno al termine della seduta di negoziazione sulla base del prezzo di riferimento. Nel mercato serale è diffuso l'indice Numtel-s che adotta la struttura dell'indice Numtel e viene diffuso a soli scopi informativi.

Considerata la maggiore volatilità dei titoli del Nuovo Mercato rispetto a quelli del MTA, l'aggiornamento dei pesi dei titoli componenti i panieri è effettuato con cadenza trimestrale anziché annuale come previsto per gli indici informativi del MTA.

ALTRE INNOVAZIONI NELLA GESTIONE DEI MERCATI AZIONARI

Nel corso del 2001, il contesto dei mercati azionari organizzati e gestiti da Borsa Italiana è stato oggetto di ulteriori modifiche che hanno interessato il processo di formazione dei prezzi, il rapporto tra emittenti e mercato e la qualità degli strumenti ammessi a quotazione.

- **Specialista sulle quote di fondi mobiliari e immobiliari chiusi.** L'ammissione a quotazione delle quote dei fondi chiusi è stata subordinata alla nomina di un operatore specialista che si impegna a sostenerne la liquidità, per una durata minima e con obblighi di esposizione determinati per ciascuno strumento nel provvedimento di ammissione.
- **Inibizione dell'immissione di proposte di negoziazione senza limite di prezzo il primo giorno di negoziazione.** Con l'obiettivo di evitare situazioni di andamento anomalo dei prezzi, è stata eliminata la possibilità di immettere proposte di negoziazione senza limite di prezzo (*market orders*) il primo giorno di negoziazione. La presenza di soli ordini con limite di prezzo garantisce la partecipazione attiva di tutti gli ordini al processo di formazione dei prezzi e la presenza di investitori pienamente consapevoli del prezzo al quale possono concludere i contratti.
- **Date di stacco dei dividendi e di operazioni straordinarie sul capitale.** Dal gennaio 2002, Borsa Italiana ha esteso al primo giorno di Borsa aperta di ogni settimana dell'anno la possibilità per gli emittenti di dare esecuzione allo stacco di un dividendo o a operazioni straordinarie sul capitale che comportano lo stacco di un diritto. Per le società emittenti azioni componenti gli indici campionari (Mib30 e Midex), o sottostanti contratti di opzione negoziati sul mercato dei derivati azionari, la data di riferimento per lo stacco del dividendo rimane tuttavia coincidente con il primo giorno di mercato aperto successivo al terzo venerdì di ciascun mese solare.
- **Disciplina del lock-up per gli azionisti delle società del Nuovo Mercato.** Gli azionisti con partecipazioni superiori al 2% del capitale ordinario, i soci fondatori, gli amministratori e i dirigenti si impegnano a non compiere operazioni aventi a oggetto un quantitativo almeno pari all'80% delle azioni ordinarie della società da essi detenute alla data di presentazione della domanda di ammissione a quotazione. Questo limite alla disponibilità delle azioni ha una validità di un anno (estesa a due anni per le *start-up*, nel qual caso, per il primo anno il vincolo è posto sul 100% delle azioni detenute). Nel 2001 Borsa Italiana ha esteso tale vincolo, riservandosi la facoltà di assoggettare al *lock-up* anche gli azionisti che abbiano assunto questa qualifica prima dei dodici mesi antecedenti la domanda di ammissione a quotazione, purché si tratti di una partecipazione di controllo. Nello stesso tempo, in un'ottica di incentivo all'efficienza del mercato, è stata introdotta una deroga a favore delle operazioni di prestito titoli, purché non implicino la cessione della partecipazione nella società. Il quantitativo massimo di azioni sulle quali può essere concessa la deroga è pari al 10% delle azioni vincolate (20% per il primo anno di validità del *lock-up* in caso *start-up*).

Il vincolo di lock-up è funzionale a impedire il disimpegno della quota di partecipazione dei soggetti rilevanti per la gestione della società dopo la quotazione della stessa

- **Documentazione da allegare alla domanda di quotazione.** Al fine di garantire la presenza di documenti aggiornati e, nello stesso tempo, di agevolare gli adempimenti degli emittenti, sono state apportate alcune modifiche alla disciplina della documentazione da allegare alla domanda di quotazione: in alcuni casi sono state aggiunte delle disposizioni, mentre in altri sono state formalizzate o specificate richieste preesistenti.
 - ◆ La presenza di un'istruttoria di quotazione fondata su documenti aggiornati è garantita dall'introduzione del vincolo che tra la data di chiusura dell'ultimo bilancio allegato e il provvedimento di ammissione non debbano essere trascorsi più di 15 mesi e dall'esplicitazione della richiesta di allegare dati trimestrali qualora tra il provvedimento di ammissione e la chiusura del trimestre siano trascorsi più di 45 giorni.
 - ◆ E' stata formalizzata la prassi di richiedere, tra la documentazione da allegare alla domanda di quotazione, un'analisi finalizzata a valutare il posizionamento competitivo dell'emittente nei principali settori di attività sulla base di schemi predisposti da Borsa Italiana (Q-mat). La standardizzazione della documentazione richiesta permette di velocizzare l'istruttoria di quotazione, agevolando nello stesso tempo gli emittenti tramite l'utilizzo di modelli predefiniti.
 - ◆ Per garantire un adeguato livello di approfondimento e la completezza del documento a supporto della valutazione della società, sono stati previsti appositi metodi di valutazione da utilizzare e sono stati definiti i principali aspetti da prendere in considerazione. In particolare, deve essere riportato nel dettaglio lo sviluppo del metodo di attualizzazione dei flussi economico-finanziari e del metodo dei multipli.
 - ◆ Lo sponsor deve predisporre un'analisi finanziaria della società che, qualora non disponibile alla data di presentazione della domanda di ammissione, deve essere fornita almeno cinque giorni prima del provvedimento di ammissione.
- **Disciplina dello sponsor.** Borsa Italiana ha inteso rafforzare il ruolo dello sponsor stabilendo che, in caso di offerta di vendita o sottoscrizione effettuata mediante consorzio, lo stesso debba assumere il ruolo di capofila (*lead manager*) dell'offerta al pubblico o del collocamento istituzionale. Per un'opportuna gestione di eventuali conflitti di interesse in capo allo sponsor, Borsa Italiana può richiedere la nomina di un secondo sponsor (co-sponsor) qualora tra sponsor ed emittente vi siano rapporti di partecipazione e/o di natura creditizia nella misura specificata nelle istruzioni al regolamento dei mercati.

Borsa Italiana distingue tra dividendo ordinario e straordinario sulla base della sistematicità e della dimensione del pagamento

- **Criteri di rettifica per dividendi straordinari.** Nel corso del 2001 Borsa Italiana ha avviato un processo di consultazione con gli operatori con l'obiettivo di chiarire, ed eventualmente integrare, le regole di rettifica degli indici operativi e degli strumenti derivati, con particolare riguardo ai casi connessi alla distribuzione di dividendi straordinari. Il processo di consultazione si è concluso con l'adozione da parte di Borsa Italiana di una distinzione tra dividendo ordinario e dividendo straordinario basata su un

duplice criterio, temporale e quantitativo. Con riferimento al criterio temporale, il dividendo è considerato ordinario se il pagamento è sistematico: il pagamento è stato deliberato dall'assemblea di approvazione del bilancio e gli eventuali acconti sono il risultato di una politica di distribuzione di acconti sui dividendi esplicitamente comunicata dalla società. In accordo al criterio quantitativo, viene considerato ordinario il dividendo il cui importo non ecceda l'8% della media dei prezzi ufficiali del titolo nei cinque giorni di mer-

cato aperto precedenti la data in cui il Consiglio di Amministrazione della società approva il progetto di bilancio e formula la proposta di distribuzione del dividendo (in caso di distribuzione di acconti, la percentuale deve essere rapportata al numero di distribuzioni effettuate nell'esercizio). I dividendi che non rispettano almeno uno dei due criteri sono considerati straordinari e il loro pagamento richiede l'applicazione di un coefficiente di rettifica alla serie storica dei prezzi e agli *strike prices* dei contratti d'opzione: nel caso non ricorra la condizione di sistematicità del pagamento, la rettifica è pari all'intero ammontare del dividendo; nel caso il dividendo sia quantificato per un importo superiore a quello definito nel criterio quantitativo, la rettifica è dimensionata sulla parte eccedente.

IL MERCATO DEI COVERED WARRANT (MCW)

Fin dall'avvio delle negoziazioni nel giugno 1998, i covered warrant hanno conosciuto una continua e consistente crescita in termini di numero, tipologia di emissioni e volumi scambiati. Nel corso degli anni, Borsa Italiana ha adeguato il contesto regolamentare e operativo adattandolo alle specifiche caratteristiche della domanda e dell'offerta di questi strumenti finanziari. Le principali innovazioni sono state introdotte, il 28 febbraio 2000, con la costituzione del Mercato dei Covered Warrant come comparto autonomo della Borsa e, il 24 luglio 2000, con l'adozione di una piattaforma di negoziazione appositamente dedicata ai covered warrant.

Il livello di internazionalizzazione che caratterizza i covered warrant dal punto di vista degli emittenti e degli strumenti sottostanti ha reso opportuno standardizzare alcuni requisiti di ammissione al fine di rendere le emissioni più facilmente comparabili e, per questa via, aumentare la competizione tra gli emittenti, a vantaggio degli investitori finali e quindi della ulteriore crescita del mercato (tavola 5).

Nel 2001, l'impegno di Borsa Italiana si è concentrato sullo sviluppo del mercato a livello internazionale, con il fine di ampliare il listino attraendo emittenti e intermediari presenti

TAVOLA 5 - COVERED WARRANT: CARATTERISTICHE TECNICHE STANDARDIZZATE

Caratteristica tecnica	Attività sottostante		
	Azioni quotate sui mercati di Borsa Italiana	Indici gestiti da Borsa Italiana	Altre attività sottostanti
Parità (o multiplo) ⁽¹⁾	0,1	0,0001	Non standardizzato
Prezzo di liquidazione	Prezzo di riferimento del sottostante calcolato il giorno precedente la scadenza	Valore dell'indice calcolato sui prezzi di apertura degli strumenti finanziari che lo compongono nel giorno di scadenza	Non standardizzato, ma comunque espressione di una quantità significativa di volumi scambiati dell'attività sottostante
Tutte le attività sottostanti			
Esercizio della facoltà	Esercizio automatico alla scadenza nel caso in cui l'opzione contenuta nel covered warrant sia <i>in-the-money</i> . L'emittente si impegna a versare all'investitore, salvo sua esplicita rinuncia, la differenza positiva.		

(1) La parità (o multiplo) indica il numero di attività sottostanti per ciascun covered warrant.

anche su altri mercati esteri. Su questa linea si pone la modifica all'articolo 62 del regolamento Consob n. 11971, che agevola l'ammissione a quotazione di programmi di covered warrant, semplificando e velocizzando per gli emittenti internazionali le procedure di *listing*: in particolare le innovazioni riguardano la possibilità di ammettere covered warrant sulla base di un programma e la conseguente riduzione dei tempi di esame da parte di Borsa Italiana della domanda di ammissione dei singoli strumenti finanziari. Un'ulteriore agevolazione a favore degli emittenti riguarda la possibilità di razionalizzare le politiche di emissione e di effettuare emissioni paneuropee caratterizzate da un maggior grado di standardizzazione. Attraverso il *dual listing* di emissioni già quotate su altri mercati regolamentati esteri, il Mercato dei Covered Warrant può ottenere benefici in termini di numero e gamma di strumenti quotati, con un effetto leva sulla partecipazione al mercato degli intermediari a più elevato *standing* internazionale.

In quest'ottica si inquadra l'eliminazione della standardizzazione della data di scadenza dei covered warrant, precedentemente coincidente con l'ultimo giorno lavorativo della settimana. Questa caratteristica tecnica non costituisce infatti un requisito di ammissione degli altri principali mercati esteri e mantenerla avrebbe comportato una riduzione del numero di strumenti accettabili in *dual listing* sul MCW, e quindi una limitazione alle opportunità di ampliamento del mercato. E' in ogni caso garantita la tutela degli investitori: eventuali dimenticanze o incertezze sulla data di scadenza sono superate dall'obbligo in capo all'emittente di riconoscere automaticamente, se positivo, il differenziale di prezzo alla scadenza a favore dell'investitore.

La strategia di espansione di Borsa Italiana ha portato sul mercato un'ampia gamma di strumenti capace di soddisfare le più diverse esigenze di investimento e negoziazione. Nello stesso tempo, al fine di rendere più informativo e facilmente consultabile il listino dei covered warrant, è stata introdotta una segmentazione che, pur non presentando differenze nelle modalità di negoziazione, ripartisce gli strumenti in classi omogenee per tipologia di struttura. Il Mercato dei Covered Warrant è stato pertanto articolato nei seguenti segmenti:

- segmento *plain vanilla*: covered warrant che consistono in un'opzione call o put con *strike* diverso da zero;
- segmento *benchmark*: covered warrant che consistono in un'opzione call o put con *strike* pari a zero;
- segmento *certificates*: covered warrant che consistono in un'opzione call con sottostante panieri costruiti dallo stesso emittente;
- segmento strutturati/esotici: covered warrant che sono combinazioni di opzioni call e put o che incorporano opzioni esotiche.

Nel corso del 2001 sono state introdotte altre modifiche più operative relative alla gestione degli ordini da parte dei *market makers* e della regolarità del processo di formazione dei prezzi.

- L'introduzione della funzione *double quotation* permette ai *market makers* di inserire simultaneamente una proposta di negoziazione in acquisto e una in vendita sugli strumenti finanziari su cui operano come *market makers*. Questa funzionalità contribuisce a rendere più efficiente l'operatività dei *market makers*, grazie alla velocità con cui gli ordini possono essere immessi e aggiornati.

- Al fine di agevolare il controllo automatico della regolarità delle contrattazioni nei casi di prolungata assenza di scambi, Borsa Italiana si riserva la possibilità di utilizzare come prezzo guida del processo di *price discovery* un valore teorico determinato sulla base dei prezzi di mercato dello strumento finanziario, considerando le quotazioni immesse dagli operatori *market makers*.
- Sempre con il fine di agevolare il processo di formazione dei prezzi, all'inizio del 2002 è stata predisposta una modifica regolamentare che dimensiona i parametri di oscillazione dei prezzi in base al livello dei prezzi di controllo. La nuova articolazione dei limiti di variazione dei prezzi è stata estesa anche al mercato serale.

I MERCATI DEL REDDITO FISSO: MOT ED EuroMOT

Nel corso del 2001 i mercati del reddito fisso non hanno richiesto innovazioni ai modelli di microstruttura e ai requisiti di ammissione degli strumenti e degli operatori; sono state introdotte solo alcune modifiche finalizzate alla ulteriore razionalizzazione del quadro operativo e regolamentare.

Dal punto di vista regolamentare, Borsa Italiana ha introdotto una specifica disciplina che attribuisce agli emittenti di prestiti obbligazionari la possibilità di richiedere l'esclusione dalle negoziazioni delle loro emissioni. L'inserimento di questa disposizione è il risultato della presenza di obbligazioni con liquidità e importi residui estremamente ridotti, per le quali gli scambi risultano limitati e il processo di formazione dei prezzi poco efficiente. In ogni caso, la necessità di tutelare gli investitori subordina la richiesta di esclusione dalle negoziazioni alla contemporanea presenza delle seguenti condizioni:

- impegno dell'emittente a riacquistare le obbligazioni in circolazione su richiesta degli obbligazionisti;
- carenza degli scambi per almeno 18 mesi;
- ammontare residuo del prestito inferiore a 2,5 milioni di euro o importo equivalente;
- numero di possessori inferiore a 200 per le obbligazioni emesse da soggetti diversi da banche.

Dal punto di vista operativo sono state specificate le modalità di calcolo dei ratei di interesse maturati sui titoli obbligazionari negoziati. Per i titoli negoziati sul comparto EuroMOT, la convenzione di calcolo applicata, che viene comunicata nell'avviso di Borsa che stabilisce la data di avvio negoziazione, segue la prassi internazionale che prevede:

- per gli strumenti finanziari denominati in euro: se a tasso fisso, convenzione *actual/actual* con il tasso di interesse calcolato su base annuale; se a tasso variabile, convenzione *actual/actual* con il tasso di interesse calcolato su base annuale o convenzione *actual/360*;
- per gli strumenti finanziari denominati in una valuta diversa dall'euro, una qualsiasi delle convenzioni gestibili dal sistema di riscontro e rettifica giornaliera: *actual/actual*, *actual/360*, *30E/360* e *actual/365*.

Per i titoli negoziati sul comparto MOT, la disciplina si differenzia a seconda che gli strumenti finanziari siano stati emessi in accordo all'ordinamento italiano oppure a un ordinamento estero. Per i primi è prevista la sola convenzione *actual/actual* con il tasso di interesse calcolato su base periodale, in accordo alla prassi seguita tra gli emittenti italiani. Per i titoli sottoposti a

un ordinamento estero, si seguono gli stessi criteri stabiliti per l'EuroMOT e la convenzione utilizzata per ogni singolo titolo viene specificata nell'avviso di avvio negoziazione.

IL MERCATO DEGLI STRUMENTI DERIVATI AZIONARI (IDEM)

Per il mercato dei derivati azionari, il 2001 è stato un anno di preparativi per importanti innovazioni destinate a entrare in vigore nel corso del 2002.

La progettata migrazione del mercato degli strumenti derivati azionari su una nuova piattaforma di negoziazione ha determinato una sostanziale revisione dell'infrastruttura tecnologica che, grazie all'impiego della migliore tecnologia attualmente disponibile, permette di fornire al sistema di negoziazione una capacità fino a sei volte superiore a quella attuale. La nuova piattaforma permetterà l'adozione delle funzionalità più adeguate alle esigenze di sviluppo del

Nei primi mesi del 2002 è prevista la migrazione dell'IDEM su una più evoluta, efficiente e potente piattaforma di negoziazione

mercato, sia per il modello di servizio sia per la microstruttura. Il nuovo modello di servizio è un *client/server model* che basa sul concetto "chiavi in mano" l'accesso al sistema di negoziazione da parte degli operatori aderenti al mercato: Borsa Italiana fornisce tutta l'infrastruttura tecnologica necessaria, con una notevole semplificazione delle procedure di avvio e mantenimento dei sistemi di accesso al mercato. Con il nuovo servizio, il collegamento al mercato si sposta dal sistema centrale ai sistemi periferici presso le sedi di ciascun operatore.

Considerevoli sono i benefici in termini di affidabilità e sicurezza del sistema di *trading* e di flessibilità di accesso per gli operatori:

- presso ciascun intermediario sono installati due linee di comunicazione e apparati di rete in configurazione di *full back-up*: in caso di disfunzioni tecniche, il sistema assicura l'automatica e simultanea transizione alla configurazione di *back-up*, che garantisce le stesse elevate performance delle modalità di accesso primarie;
- la connessione al mercato avviene per il tramite di *network gateways* installati presso l'intermediario a cui l'intermediario stesso può collegarsi tramite sia le attuali postazioni di negoziazione (*click stations*) sia semplici *personal computers*.

In questo rinnovato contesto, si estende la responsabilità di Borsa Italiana, che garantisce la completa fornitura di tutte le apparecchiature necessarie al collegamento degli operatori al mercato, oggi totalmente a carico di questi ultimi, sia in termini di responsabilità che di costi.

Con la nuova piattaforma di negoziazione saranno inoltre introdotte alcune modifiche al modello di mercato dell'IDEM: pur non modificandone i principi generali - microstruttura *order driven* con la partecipazione per alcuni strumenti finanziari di operatori a sostegno della liquidità - saranno innovati alcuni aspetti relativi ai *market makers*, alla gestione degli *stop orders* e alle funzioni di immissione di ordini da parte dei *market makers* (*mass quotation*) e degli altri intermediari (*block orders*).

- I **market makers**, attraverso la loro attività di esposizione di proposte in acquisto e in vendita sul mercato, svolgono un ruolo importante per incrementare la liquidità del mercato e l'efficienza del processo di formazione dei prezzi. La presenza di operatori *market makers* è richiesta per le opzioni sull'indice Mib30, il miniFIB e le opzioni su singole azioni. La principale innovazione riguarda la definizione di due tipologie di *market makers*: i *Primary*



Market Makers (Pmm), che si impegnano a sostenere la liquidità degli strumenti in via continuativa nel corso della seduta di negoziazione e i *market makers* (Mm), che si impegnano a fornire liquidità incrementale al mercato rispondendo a richieste di quotazione provenienti da altri operatori (*request for quote*). Mentre per il miniFIB è prevista la sola presenza di Pmm, per gli altri strumenti derivati saranno presenti entrambe le figure di operatori *market makers*. A seconda della categoria di appartenenza, sono definiti obblighi diversi in termini di: numero di contratti di *stock options* da quotare; dimensione minima della quotazione per *index* e *stock options*; tempo di ripristino delle proposte di negoziazione in caso di esecuzione; tempo di risposta a una richiesta di quotazione e permanenza delle proposte sul *book* successivamente alla richiesta (per i Mm); numero di scadenze e numero di serie da quotare per *index* e *stock options*.

Con la nuova piattaforma di negoziazione sarà possibile gestire a livello giornaliero fino a 30 milioni di ordini e 4,2 milioni di trades, su un numero di serie che può arrivare a 15.000

- Gli **stop orders** sono proposte di negoziazione che sono attivate solo al verificarsi di una determinata condizione di mercato (*trigger condition*) definita dall'operatore al momento dell'immissione dell'ordine. Con la nuova piattaforma di negoziazione sarà possibile innovare le modalità operative di questa tipologia di ordine strategico.
 - ✦ Gli *stop orders* saranno gestiti a livello centrale e non più a livello periferico, con un conseguente notevole incremento di efficienza in termini di tempestività e sicurezza di attivazione dell'ordine al verificarsi della *trigger condition*.
 - ✦ La *trigger condition* potrà essere definita in modo estremamente flessibile. In primo luogo, il prezzo di riferimento con cui si vuole che il *trigger price* sia confrontato per l'attivazione dello *stop order* potrà essere un prezzo in acquisto (*bid price*), un prezzo in vendita (*ask price*) o il prezzo dell'ultimo contratto concluso (*last price*). La condizione di confronto potrà inoltre essere impostata in termini di "maggiore o uguale" oppure di "minore o uguale". Un'altra importante innovazione che aumenterà le possibilità di utilizzo strategico dell'ordine è la possibilità di legare la *trigger condition* a strumenti diversi da quelli che si intendono effettivamente negoziare. Infatti, per lo *stop order* si dovranno qualificare due serie: la *stop series*, che individua gli strumenti rispetto ai quali si controlla il verificarsi della *trigger condition*; la *convert to series*, che individua invece gli strumenti che diventeranno oggetto dell'ordine visibile sul *book* di negoziazione una volta che lo *stop order* viene attivato.
- La **mass quotation** è la funzionalità che permette ai *market makers* di inviare simultaneamente al mercato un insieme di ordini. Con la nuova piattaforma di negoziazione si passerà da una funzione che permette di immettere quotazioni singole (*single quotation*) o doppie (*double quotation*) a una funzione che permetterà di inviare simultaneamente al mercato fino a 200 quotazioni con una sola transazione.
- Il **block order** è una funzionalità che permette agli intermediari che non sono *market makers* di inserire più ordini simultaneamente. Questa nuova tipologia di ordini permetterà agli intermediari di inserire fino a 100 ordini simultaneamente con una sola transazione.

L'Evoluzione del Listino: società e titoli azionari quotati

I dati del 2001 sono stati condizionati dall'andamento della congiuntura internazionale e dalle reazioni dei mercati finanziari alla situazione economica e politica: la capitalizzazione complessiva è scesa a 592,3 miliardi di euro dagli 818,4 del 2000 (-27,6%). Il livello del rapporto con il Prodotto Interno Lordo si è conseguentemente portato al 48,7%. Nonostante la battuta di arresto, comune a tutti i principali mercati azionari internazionali, va comunque sottolineato il successo delle iniziative avviate da Borsa Italiana: sui mercati azionari le 18 ammissioni del 2001 portano a 125 le nuove società ammesse sui mercati borsistici negli ultimi 4 anni (da quando cioè è operativa Borsa Italiana Spa), un numero superiore a quello (101) registrato nei 10 anni precedenti. Il segmento STAR, avviato nell'aprile 2001, conta a fine anno già 37 società.

BORSA: DINAMICA DELLE SOCIETÀ QUOTATE

Così come nel 2000, nel 2001 il numero di società quotate è risultato in calo di 5 unità raggiungendo a fine anno il valore di 237 (242 a fine 2001 e 247 a fine 1999). Le azioni quotate a fine dicembre erano 293, un dato inferiore al valore di fine 1999 (305) e del 2000 (328). Cinque delle società quotate erano estere (due tedesche: Bayer e Volkswagen, due spagnole: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria e Banco Santander Central Hispano, una olandese: STMicroelectronics).

Negli ultimi 4 anni, da quando cioè è operativa Borsa Italiana Spa, sono state ammesse a quotazione 125 società, più di quante quotate nei 10 anni precedenti

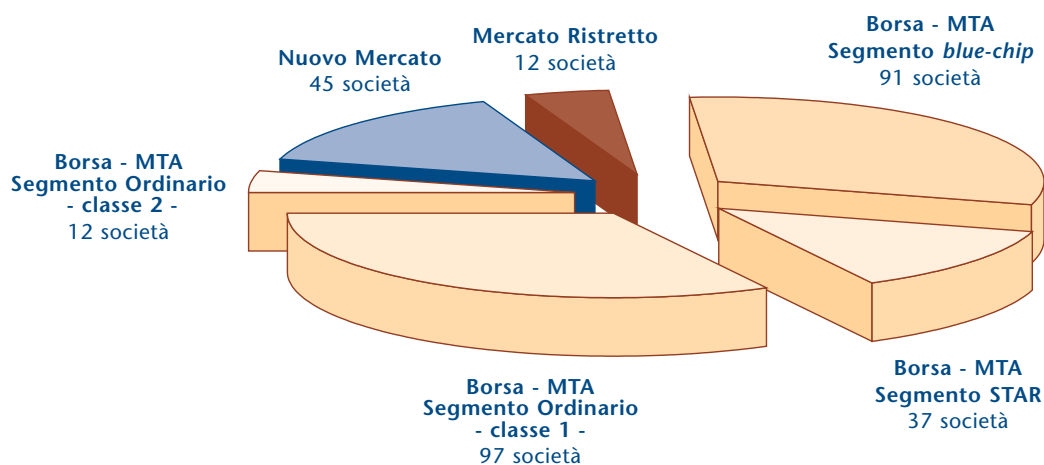
- Nel 2001, 13 società sono state ammesse a quotazione in Borsa, mentre 18 sono state revocate. Nel 2000 erano uscite dalla Borsa 21 società e 16 vi avevano fatto ingresso, mentre nel 1999 le società revocate erano state 7, contro 31 nuove ammissioni.
- Le 13 ammissioni sono tutte avvenute a seguito di collocamento tramite offerta pubblica. È importante rilevare come negli ultimi quattro anni si sia registrato per la Borsa un saldo positivo tra entrate e uscite di 24 società, a seguito dell'ammissione (al netto di trasferimenti dal Mercato Ristretto) di 79 società, contro solo 55 revoche. Se si considerano solo le ammissioni e le revoche economicamente significative, escludendo cioè le operazioni conseguenti a fusioni e scissioni, il confronto passa a 65 ammissioni contro sole 38 revoche.
- Le revoche sono state motivate da offerte pubbliche di acquisto residuali (12 casi), promosse dall'azionista di maggioranza su società spesso caratterizzate da esiguo flottante (Aeroporti di Roma, Allianz Subalpina, Banca di Legnano, Credito Fondiario e Industriale,

Falck, Gruppo Buffetti, Immobiliare Metanopoli, Italfondario, Simint, Safilo, Sondel e Toro Assicurazioni), da fusioni per incorporazione in altra società quotata (6 casi: Ansaldo Trasporti in Finmeccanica, Banca Commerciale Italiana in Banca Intesa, Bassetti in Zucchi, Cementeria di Barletta in Cementeria di Augusta, Ina in Assicurazioni Generali, Tecnost in Olivetti). In due casi, a seguito della fusione per incorporazione la società risultante dall'operazione ha assunto una nuova denominazione (Banca Intesa ha assunto la denominazione IntesaBci e Cementeria di Augusta ha assunto la denominazione Unimed). Nel caso del Banco di Napoli (le cui azioni ordinarie sono state revocate dalle negoziazioni a seguito dell'Opa residuale di SanPaolo IMI) la società è rimasta quotata con le sole azioni di risparmio.

- La ripartizione del numero di società quotate per segmenti vede, a fine anno, 91 società (38,4%) nel segmento *blue-chip*, 37 società nel segmento STAR (15,6%), 97 (40,9%) nella classe 1 del segmento di Borsa ordinario e 12 (5,1%) nella classe 2. Il grafico 2 evidenzia la ripartizione delle società tra i mercati azionari di Borsa Italiana: Borsa - MTA (segmenti *blue-chip*, STAR, e Ordinario), Nuovo Mercato e Mercato Ristretto.
- Le 13 società di nuova quotazione sono state ammesse in 3 casi nel segmento *blue-chip*, in 4 casi in quello STAR e in 6 casi nella classe 1 del segmento di Borsa ordinario.
- Analizzando più nel dettaglio il gruppo delle società di nuova quotazione, si rileva come due possano essere considerate società di grandi dimensioni (capitalizzazione a fine anno superiore a 800 milioni di euro), quattro medio-grandi (tra 300 e 800 milioni di euro), quattro medie (tra 100 e 300 milio-

Nel corso del 2001 le società quotate e di nuova ammissione hanno dimostrato grande interesse per il segmento STAR che conta a fine 2001, a soli 8 mesi dall'avvio dell'iniziativa, 37 società quotate

GRAFICO 2 - LA COMPOSIZIONE DEL LISTINO DEI MERCATI AZIONARI DI BORSA ITALIANA



Aggiornamento: 28 dicembre 2001.

ni di euro) e tre piccole (inferiori a 100 milioni di euro). Dal punto di vista settoriale, le nuove ammissioni hanno riguardato in 6 casi società industriali, in 6 casi società di servizi, in 1 caso società finanziarie. I settori con il maggior numero di ammissioni sono stati quello degli Impianti e Macchine (3) seguito da Trasporti-Turismo e *Public Utilities* (2 nuove società ciascuno). Altri settori interessati dal flusso di nuove ammissioni sono stati Alimentari, Media, Chimici, Finanziarie di Partecipazione, Elettronici-Elettromeccanici e Servizi Diversi (una ciascuno).

- Così come nel 2000, anche il 2001 ha visto la quotazione di alcune realtà tipiche della media impresa italiana di successo, quali Campari, De Longhi, Granitifiandre, Amplifon. Accanto a esse, è continuata l'attività di privatizzazione attraverso il collocamento di quote di società municipalizzate (Acegas) o indirettamente controllate dallo Stato (Snam Rete Gas). Sono inoltre approdate al listino società indipendenti di minori dimensioni (Biesse, Negri Bossi, I Viaggi del Ventaglio, Giacomelli Sport, Air Dolomiti) e realtà ben conosciute dal grande pubblico (Lottomatica, Juventus Football Club), che hanno trovato nel mercato uno strumento per la raccolta di capitale a sostegno della crescita aziendale e per la gestione di processi di riorganizzazione della struttura proprietaria.

BORSA: L'ANDAMENTO DELLA CAPITALIZZAZIONE

Il livello complessivo del capitale sociale delle società italiane quotate in Borsa ha raggiunto i 78,3 miliardi di euro, pressoché stabile rispetto al valore di fine 2000 (+0,1%). Considerando il marginale calo nel numero di società quotate, tale situazione fa sì che il capitale sociale medio delle società italiane quotate sia in leggera crescita (+2,3%) rispetto all'anno precedente, raggiungendo i 338 milioni di euro.

- A causa dell'andamento negativo dei mercati finanziari internazionali, la capitalizzazione complessiva della Borsa è risultata in calo del 27,2%, assestandosi a quota 575,0 miliardi di euro. Va ricordato che il dato dell'anno 2000 (790,3 miliardi di euro) aveva costituito il valore più alto mai registrato a fine anno per i mercati di Borsa Italiana (il massimo storico risale a fine febbraio 2001, pari a 849,4 miliardi di euro). Con riferimento ai dati di fine anno, il livello del 2001 si colloca al terzo posto nella storia del mercato italiano, dietro a 2000 e 1999.

A fine 2001, la capitalizzazione di Borsa era costituita per il 95,8% dal segmento blue-chip, per l'1,5% dal segmento STAR, per il 2,6% dalla classe 1 e per lo 0,1% dalla classe 2 del segmento ordinario

co risale a fine febbraio 2001, pari a 849,4 miliardi di euro). Con riferimento ai dati di fine anno, il livello del 2001 si colloca al terzo posto nella storia del mercato italiano, dietro a 2000 e 1999.

- Per quanto riguarda la ripartizione settoriale della capitalizzazione complessiva, dopo alcuni anni di alternanza al primo posto dei macrosettori Finanziari e Servizi, il 2001 vede per i due macrosettori un dato sostanzialmente analogo (38,9% i Finanziari, 38,5% i Servizi). E' stato inferiore il dato per il macrosettore Industriali, pari al 22,6%. Il risultato riflette performance differenziate: la percentuale relativa ai titoli Industriali è risultata in crescita di 2 punti percentuali rispetto all'anno precedente, mentre è stato in discesa di 3,5 punti percentuali il contributo del macrosettore Finanziari. E' inoltre salita dell'1,5% l'incidenza del macrosettore Servizi.
- In termini di singoli settori, si conferma il posizionamento relativo che si era registrato alla fine dell'anno 2000. Al primo posto si trova *Public Utilities* (30,8%, per oltre 177,2 miliardi di euro), in crescita di 3 punti percentuali. Al secondo posto figura il settore Banche (in discesa al 22,5% dal 24,6% del 2000, per un valore assoluto di 129,5 miliardi di euro),

seguito da Assicurazioni (13,1%), Minerari-Metallurgici-Petroliferi (9,9%), Media (4,4%) e Elettronici-Elettrotecnici (4,3%).

- Dopo alcuni anni di riduzione, il grado di concentrazione del listino, valutato su differenti indici, ha subito un marginale incremento. A fine 2001, la capitalizzazione cumulata delle prime dieci società quotate (calcolata rispetto al totale della Borsa) è stata pari al 57,8% del totale (54,1% nel 2000, contro il 55,7% del 1999). Il medesimo indice, calcolato sulle prime trenta società, è risultato pari all'82,4% (80,7% nel 2000 e 81,0% nel 1999). L'indice sulle prime cinquanta società è stato pari al 90,0% rispetto all'89,0% di fine 1999 e all'89,3% del 1998.
- Le società di nuova quotazione hanno contribuito per l'1,7% alla capitalizzazione complessiva della Borsa. Il contributo è inferiore a quello del 2000 (pari al 2,1%) e notevolmente al di sotto del dato del 1999 (pari all'11,9% considerando il contributo di Enel e al 4,9% escludendo la società privatizzata).
- Nel corso del 2001 la capitalizzazione media delle neo-quotate, calcolata con riferimento al prezzo ufficiale del primo giorno di negoziazione, è stata pari a 777 milioni di euro: il dato mediano (che consente di ottenere un dato più significativo, visto che Snam Rete Gas, con una capitalizzazione di 5.726 milioni di euro, ha dimensione notevolmente superiore alle altre matricole) è invece pari a 364 milioni di euro.
- La perdita di capitalizzazione dovuta alla revoca dalla negoziazione di 18 società nel corso del 2001 ha eguagliato il contributo aggiuntivo da parte delle società di nuova ammissione (1,7% del totale, valutata sul dato di fine anno 2000). Il dato è calcolato escludendo le revocche dovute a incorporazioni in società quotate, che non portano a perdita di capitalizzazione per il mercato nel suo complesso.

IL NUOVO MERCATO

Analogamente a quanto verificatosi sui principali mercati internazionali, nel corso del 2001 il processo di crescita del mercato dedicato alle società *high growth* ha subito un consistente rallentamento.

- Nel corso dell'anno, cinque società sono state ammesse a quotazione nel Nuovo Mercato a fronte delle 13 approdate in Borsa. Le cinque società, che si sono aggiunte alle 40 presenti a fine 2000, sono state tutte ammesse a quotazione a seguito di offerta pubblica e contestuale collocamento privato di azioni. Una delle società di nuova ammissione - Algol - era già quotata su mercati esteri (Nasdaq Europe). Nel corso dell'anno non si sono verificate revocche.
- Nonostante la quotazione di cinque nuove società, la performance negativa dei corsi azionari ha portato la capitalizzazione a fine dicembre a 12.489 milioni di euro, contro i 22.166 di fine 2000 (-43,7%). Il capitale sociale quotato è invece salito del 59,3% rispetto a fine 2000, raggiungendo i 766 milioni di euro (481 milioni di euro alla fine dell'anno precedente).
- Le nuove società quotate sono state di dimensioni medio-piccole: la capitalizzazione media al momento dell'avvio delle negoziazioni è stata pari a 98 milioni di euro. La con-

Le difficili condizioni di mercato che hanno caratterizzato l'anno 2001 hanno rallentato il processo di crescita del Nuovo Mercato in termini di numero di nuove ammissioni e capitalizzazione complessiva del mercato

centrazione della capitalizzazione del listino resta quindi simile ai valori dell'anno precedente: le prime tre società nazionali per capitalizzazione (Tiscali, e.Biscom e Finmatica) incidono per il 56,1% sul valore totale (56,6% nel 2000). Le prime due società si collocano per capitalizzazione a ridosso delle prime 30 società quotate sull'insieme dei mercati azionari di Borsa Italiana (rispettivamente al 30° e 39° posto); Finmatica si trova invece all'80° posto. Nel complesso, in base ai dati di fine anno, due società hanno capitalizzazione superiore a un miliardo di euro, quattro compresa tra 300 milioni e un miliardo; la capitalizzazione delle rimanenti 38 è inferiore a 300 milioni. Una società (BBBiotech) è di diritto estero (svizzera).

IL MERCATO RISTRETTO

Seguendo un trend di diminuzione del numero di società quotate ormai in corso dal 1994, anche nel 2001 il saldo tra numero di ammissioni e revoche sul Mercato Ristretto è stato negativo. In termini dimensionali, il Mercato Ristretto incide per lo 0,8% della capitalizzazione e per il 4,4% in termini di numero di società quotate sul totale dei mercati azionari di Borsa Italiana.

- Il numero di società con titoli negoziati è ulteriormente sceso: si è passati dalle 26 società del 1997 alle 20 nel 1998, alle 17 del 1999 fino alle 15 del 2000 e alle 12 del 2001. Negli ultimi 2 anni nessuna nuova società è stata ammessa, mentre 5 società sono state revocate. Tre le revoche nel 2001: una a seguito di insussistenza dei requisiti per la quotazione (Vauban) e 2 a seguito di Opa residuale da parte di società quotate in Borsa (Banca Popolare di Crema e Italiana Assicurazioni). Sono state ammesse a quotazione le azioni ordinarie Ifis, a seguito della conversione delle azioni privilegiate della stessa società (contestualmente revocate).
- La capitalizzazione complessiva del mercato è diminuita, raggiungendo i 4.852 milioni di euro (-18,3% rispetto ai 5.941 milioni di euro del 2000), mentre il capitale nominale quotato, grazie ad alcune operazioni di aumento di capitale, è cresciuto del 23,0%, passando da 773 milioni di euro nel 2000 a 950 milioni nel 2001. Tale rialzo segue un valore sostanzialmente analogo registrato nel 2000 (+21,5%).

LE OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI

Le obbligazioni convertibili sono quotate e negoziate nei mercati azionari dei titoli in cui possono essere convertite. Nel corso del 2001 il numero di obbligazioni convertibili negoziate in Borsa è tornato a crescere: dopo la riduzione di 7 unità dell'anno 2000 (1 sola ammissione e 8 revoche), nel 2001, in assenza di revoche, sono state ammesse 5 nuove obbligazioni che hanno portato a 21 il numero complessivo. Invariato invece il numero di obbligazioni convertibili del Mercato Ristretto, stabile a quota 2.

Il capitale nominale delle 23 obbligazioni convertibili è risultato pari a 5.638,3 milioni di euro, in crescita del 192,8% rispetto ai 1.925,7 milioni di euro del 2000. Nello stesso tempo, la dimensione media delle obbligazioni convertibili è più che raddoppiata (+129,1%), raggiungendo i 245 milioni di euro.



Nel corso del 2001 Borsa Italiana ha proseguito la propria attività di segmentazione dell'offerta di prodotti e servizi per i mercati, con l'obiettivo di migliorare e, laddove necessario, completare il contesto operativo delle diverse tipologie di strumenti finanziari. La costituzione di nuovi mercati/segmenti, oltre a costituire ambienti di negoziazione adatti all'offerta di strumenti innovativi, ha ampliato le opportunità a disposizione di imprese, investitori e intermediari.

Dopo la creazione del Nuovo Mercato, che ha permesso di far approdare alla quotazione società giovani, dalle forti prospettive di crescita e appartenenti ai settori della *new economy*, la costituzione del segmento STAR sta consentendo alle piccole e medie imprese italiane di qualità di valorizzare la quotazione come strumento di crescita aziendale. La contrazione dei livelli di attività e il minor numero di società approdate alla quotazione nel corso dell'anno non devono far dimenticare l'attuale elevato numero di società italiane (oltre 1.800, secondo recenti analisi svolte da Borsa Italiana) con caratteristiche tali da poter essere quotate, laddove sussistano adeguate motivazioni. Tali società rappresentano un *asset* importante per lo sviluppo del mercato italiano e, in condizioni di mercato più favorevoli, seguendo il trend evidenziato negli ultimi anni, dovrebbero tornare ad avvicinarsi alla Borsa, contribuendo a incrementare la consistenza qualitativa e quantitativa del mercato italiano.

La Raccolta di capitale e le Offerte Pubbliche di Acquisto

Nel corso del 2001 le operazioni di mercato primario su società quotate (con aumenti di capitale a pagamento oppure offerte pubbliche secondarie) o di nuova ammissione (con operazioni di *Initial Public Offerings*) sui mercati azionari di Borsa Italiana, hanno consentito una raccolta di 14,6 miliardi di euro (tavola 6). Coerentemente all'evidenza empirica secondo cui i livelli di attività sui mercati primari sono positivamente correlati alle performance dei mercati secondari, il dato complessivo del 2001 - influenzato dal negativo andamento dei corsi - è diminuito del 13,1% rispetto all'anno precedente. Il dato, che si è mostrato inferiore anche ai risultati del periodo 1997-1999, è comunque in linea con quanto realizzato nel corso dell'anno da tutti i principali mercati internazionali.

GLI AUMENTI DI CAPITALE

Nel 2001 il dato complessivo relativo alla raccolta tramite aumenti di capitale è tornato a salire rispetto all'anno precedente (7,6 miliardi di euro nel 2001 contro 3,8 miliardi nel 2000). Il dato di raccolta si è concentrato su alcune operazioni di notevole dimensione: tra le 18 ope-

**TAVOLA 6 - FLUSSI DI INVESTIMENTO CANALIZZATI DALLA BORSA
(MILIONI DI EURO)**

Anno	Aumenti di capitale			Sottoscrizione di nuove azioni		Aumenti + OPS ⁽¹⁾	Vendita di azioni già emesse			Totale
	(a)	Società quotate (b)	Nuove quotazioni (c)	Totale (d)=(b)+(c)	(e)=(a)+(d)		Società quotate (f)	Nuove quotazioni (g)	Totale (h)=(f)+(g)		(g)=(e)+(h)
1990	4 858.7	-	10.9	10.9	4 869.5	-	13.6	13.6	4 883.1	
1991	2 506.8	6.2	31.0	37.2	2 544.0	101.4	63.2	164.6	2 708.5	
1992	1 563.3	-	857.0	857.0	2 420.3	365.1	-	365.1	2 785.4	
1993	8 362.2	-	-	-	8 362.2	1 379.3	-	1 379.3	9 741.5	
1994	7 777.0	293.7	96.9	390.6	8 167.6	1 761.1	3 646.8	5 408.0	13 575.6	
1995	4 487.4	7.1	254.5	261.6	4 749.0	6.3	3 403.1	3 409.4	8 158.4	
1996	1 572.7	-	702.8	702.8	2 275.6	4 680.8	904.0	5 584.8	7 860.4	
1997	4 097.1	1 345.4	227.0	1 572.4	5 669.5	18 171.9	590.5	18 762.4	24 431.8	
1998	8 214.3	417.7	568.7	986.4	9 200.7	10 655.5	1 103.8	11 759.3	20 960.0	
1999	21 886.9	44.8	1 436.4	1 481.2	23 368.0	4 185.9	20 154.6	24 340.5	47 708.5	
2000	3 793.1	860.6	4 945.0	5 805.6	9 598.6	5 547.4	1 650.3	7 197.7	16 796.3	
2001	7 616.3	420.0	2 178.2	2 598.2	10 214.5	2 720.8	1 669.9	4 390.8	14 605.2	

(1) Per Ops si intendono le Offerte Pubbliche di Sottoscrizione, ovvero le operazioni di sottoscrizione di nuove azioni (inclusa la parte di *Initial Public Offering* effettuata tramite emissione di nuove azioni).

razioni a pagamento realizzate nel corso dell'anno, il 79,7% della raccolta complessiva deriva dalle prime 2 operazioni, entrambe realizzate da Olivetti (la prima nel periodo febbraio-marzo, la seconda nel mese di novembre). Il valore complessivo è rimasto in ogni caso inferiore rispetto ai risultati del 1999 (21,9 miliardi di euro) e del 1998 (8,3 miliardi).

- Come nel 2000, la quasi totalità delle risorse è stata raccolta dalle società quotate in Borsa, dove sono state effettuate 13 delle 18 operazioni a pagamento (per 7.390 milioni di euro, pari al 97,1% del totale). Il quadro si completa con quattro aumenti di capitale da parte di società quotate sul Mercato Ristretto (per 125 milioni di euro, pari all'1,6% del totale) e uno sul Nuovo Mercato (101 milioni di euro, 1,3%).
- A eccezione delle operazioni di Olivetti, anche nel corso del 2001 le operazioni di maggiore dimensione sono state effettuate da società del settore bancario. Al terzo, quarto e quinto posto per controvalore del collocamento si trovano infatti Banca Popolare di Milano (466 milioni di euro), Banca Popolare di Lodi (227) e Interbanca (grazie all'emissione di obbligazioni convertibili per 148 milioni di euro). Altre operazioni con controvalore superiore ai 100 milioni di euro sono state realizzate da Investimenti Immobiliari Lombardi, Bayerische Vita, Banca Popolare di Sondrio (società del Mercato Ristretto) ed e.Planet (società del Nuovo Mercato). La dimensione mediana degli aumenti di capitale - dato che elimina le distorsioni dovute all'esistenza di operazioni di dimensioni molto elevate rispetto al resto del campione - è stata leggermente superiore a quella del 2000 (92 milioni di euro contro gli 83 dell'anno precedente).
- Il rapporto tra valore complessivo della raccolta tramite aumenti di capitale a pagamento e capitalizzazione complessiva del mercato a fine anno è stato pari all'1,3%. Il dato è in crescita rispetto al 2000 (0,5%), anche se si colloca su valori inferiori rispetto a quelli del 1999 (3,0%). Questo andamento è però influenzato non solo dalla crescita della raccolta, ma anche dalla contrazione della capitalizzazione, dovuta al negativo andamento dei prezzi. L'incidenza del denaro raccolto mediante aumenti di capitale rispetto al controvalore degli scambi di azioni è stato invece pari all'1,2%, contro lo 0,4% del 2000 (valore minimo degli ultimi 5 anni, da confrontarsi con il 4,3% nel 1999, il 2,0% nel 1998 e il 2,4% nel 1997).
- Per quanto riguarda le modalità tecnico-operative utilizzate nel campo degli aumenti di capitale, 7 operazioni su 25 sono avvenute in modo gratuito, mentre le rimanenti 18 sono state effettuate a pagamento. In 9 di questi 18 casi si è verificata un'offerta di azioni ordinarie, in un caso di azioni ordinarie e di risparmio (Terme Acqui), in un caso di azioni privilegiate (Ifis), in tre casi di obbligazioni convertibili (Interbanca, Banca Popolare di Intra e Vittoria Assicurazioni), in due casi di azioni ordinarie e warrant (e.Planet e Banca Popolare di Lodi), in un caso di obbligazioni convertibili e azioni ordinarie (Olivetti, novembre 2001) e in un caso di azioni ordinarie, obbligazioni convertibili e warrant (Olivetti, febbraio-marzo 2001).

Dal 1998 (anno di avvio dell'operatività di Borsa Italiana) le società quotate e di nuova ammissione hanno effettuato operazioni di raccolta per oltre 100 miliardi di euro, di cui oltre la metà è affluita direttamente alle società per il finanziamento del loro sviluppo

18 delle 25 operazioni di aumento di capitale sono state effettuate a pagamento e il denaro complessivamente raccolto ha rappresentato l'1,3% della capitalizzazione a fine 2001

LE OPERAZIONI DI COLLOCAMENTO E LE PRIVATIZZAZIONI

In tema di operazioni di collocamento di titoli da parte di società quotate e di nuova ammissione, nel 2001 la Borsa italiana ha subito le sfavorevoli condizioni di contesto, così come accaduto sui mercati esteri. Dopo aver vissuto un'annata record (nel 2000 si erano avuti 48 collocamenti, 45 dei quali finalizzati alla quotazione di nuove società), nel 2001 sono state realizzate 20 operazioni, 18 delle quali finalizzate all'ammissione a quotazione dei titoli.

- Le 20 operazioni di collocamento hanno permesso alle imprese o ai loro azionisti di raccogliere quasi 7 miliardi di euro. Coerentemente con il profilo seguito dall'andamento dei corsi azionari, che ha evidenziato una performance negativa dopo 5 anni di intensa crescita, anche il dato relativo alla raccolta complessiva attraverso operazioni di vendita e sottoscrizione è risultato il più basso degli ultimi 5 anni.

L'anno 2001, che si è collocato in un contesto internazionale di contrazione dell'attività, ha visto un incremento della quota di partecipazione degli investitori istituzionali alle operazioni di collocamento

- Le operazioni di maggiori dimensioni sono state il collocamento della quinta *tranche* di Eni (pari al 5% del capitale, per un controvalore di 2.720 milioni di euro), i collocamenti iniziali di Snam Rete Gas (operazione di privatizzazione, per 2.202 milioni di euro) e Campari (425 milioni) e l'offerta secondaria di Banca Popolare Commercio e Industria (420 milioni di euro).
- La tecnica prevalente è stata quella dell'Opvs (Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione), utilizzata in 9 operazioni; in 8 casi è stata utilizzata la tecnica dell'Ops (Offerta Pubblica di Sottoscrizione) e in 2 casi - offerte Campari e Acegas - quella dell'Opv (Offerta Pubblica di Vendita). Nel caso del collocamento della quinta *tranche* di Eni la procedura

di collocamento ha seguito la modalità del solo *private placement* presso gli investitori istituzionali, attraverso la metodologia dell'*accelerated bookbuilding*. Complessivamente - sommando la raccolta delle operazioni di sottoscrizione "pure" e la quota parte delle Opvs proveniente da aumento di capitale - le società emittenti hanno raccolto 2.596 milioni di euro (pari al 37,2% della raccolta totale) che hanno contribuito allo sviluppo dei loro investimenti. I rimanenti 4.386 milioni di euro sono andati a beneficio degli azionisti venditori (62,8%). Escludendo il collocamento di Eni, la quota di risorse di spettanza delle società emittenti sale però al 60,9%.

- In 7 operazioni sono stati previsti, oltre alle consuete *tranches* dedicate all'offerta pubblica e ai *private placements* presso gli investitori istituzionali, ulteriori collocamenti privati rivolti a un numero di soggetti inferiore a 200 - quindi non rientranti all'interno della normativa riguardante la sollecitazione del pubblico risparmio - nominativamente individuati dalle società emittenti. La composizione delle offerte pubbliche ha fatto rilevare un coinvolgimento nei collocamenti delle diverse categorie di *stakeholders*: oltre alle *tranches* riservate ai dipendenti, in 6 casi sono state previste *tranches* riservate ad altri soggetti in vario modo collegati alla società emittente (quali clienti, collaboratori, agenti o consulenti, residenti nell'area geografica di riferimento della società). In 6 casi sono state previste anche quote riservate alla clientela di intermediari fornitori di servizi di *trading on-line*.
- Nel 2001 è proseguita la tendenza alla crescita della quota di risorse raccolte proveniente dagli investitori istituzionali: anche escludendo il collocamento della quinta *tranche* di Eni (considerando la quale la quota si attesta al 82,2%), nel 2001 la quota di raccolta conferi-

ta in collocamento da questa categoria di investitori ha raggiunto il 70,8%, per complessivi 3.015 milioni di euro. La percentuale era stata pari al 44,8% nel 2000 e al 38,0% nel 1999. In relazione alle altre categorie di sottoscrittori, le offerte riservate ai dipendenti delle società emittenti hanno contribuito per 22,5 milioni di euro (pari allo 0,5% del totale, contro l'1,2% del 2000) mentre la restante parte, pari a 1.223 milioni di euro (28,7%, contro il 54% del 2000), proviene da offerta pubblica e collocamenti minori riservati ad altri soggetti (quote riservate a residenti od operatori di *trading on-line* e collocamenti *family and friends*).

- Le 18 società ammesse a quotazione a seguito di Ipo (17 casi) o *secondary offers* (Algol, società di nuova ammissione sul Nuovo Mercato, già quotata sul Nasdaq Europe) hanno raccolto 3.840 milioni di euro. Oltre la metà della raccolta è avvenuta attraverso emissione di nuove azioni (56,6%, contro 75,8% nell'anno precedente). La diminuzione della quota di raccolta tramite Ops è motivata dalla diversa tipologia di società quotate nel corso dell'anno (13 in Borsa e 5 sul Nuovo Mercato, contro 32 sul Nuovo Mercato e 13 in Borsa nel 2000). Non a caso, se si considerano le sole società quotate sul Nuovo Mercato, che necessitano di maggiori risorse per il finanziamento della crescita aziendale, la quota relativa all'Ops è stata ancora molto elevata (95,0%). Diversamente, nel caso della Borsa il dato è risultato inferiore, pari al 55,3%. In 7 casi, 6 dei quali in Borsa, tutto il capitale è stato raccolto dalla società emittente.
- In un'annata non eccezionale per il mercato borsistico, sono state presentate richieste di adesione alle Ipo da parte di circa 600.000 investitori *retail* (al lordo delle duplicazioni determinate da chi ha partecipato a più di un'offerta). Con riferimento al numero di sottoscrittori *retail*, a fronte di un dato mediano pari a 4.600, all'Ipo di Snam Rete Gas hanno aderito circa 337.000 risparmiatori.
- Dal punto di vista operativo, le modalità di *pricing* dei titoli da offrire hanno previsto in tutte le operazioni la tecnica dell'*open price*, in base alla quale il prezzo di collocamento è determinato al termine dell'offerta pubblica. Nel caso della privatizzazione di Acegas era stato determinato prima dell'avvio dell'Offerta Pubblica un *range* di prezzo "chiuso" (definendo quindi un valore minimo e uno massimo) all'interno del quale fissare il prezzo di collocamento, mentre nei casi restanti era stato definito il solo prezzo massimo. E' inoltre ormai prassi delle operazioni di Ipo la concessione ai *global coordinators* di un'opzione per l'acquisto, entro 30 giorni dalla chiusura del periodo di offerta e al prezzo di collocamento, di un quantitativo ulteriore di azioni finalizzato a eventuali politiche di stabilizzazione (cosiddetta opzione *green shoe*). In percentuale rispetto all'ammontare dell'offerta globale, il quantitativo di titoli oggetto di tale opzione è stato mediamente pari al 14,0% dell'offerta globale, con un valore minimo pari al 9,2% (Esprinet) e massimo pari al 17,6% (Algol).

Oltre la metà della raccolta nelle operazioni di Initial Public Offerings è avvenuta tramite emissione di nuove azioni; sul Nuovo Mercato la percentuale ha raggiunto il 95%

Con riferimento alle privatizzazioni riguardanti partecipazioni in società quotate e le operazioni realizzate contestualmente all'ammissione a quotazione di una società, nel 2001 il settore pubblico ha raccolto - in modo diretto o indiretto - circa 3,8 miliardi di euro. Il dato include le operazioni avvenute tramite offerta pubblica con contestuale *private placement* agli investitori istituzionali italiani ed esteri (Snam Rete Gas e Acegas, rispettivamente per 943 e 165

milioni di euro) e la cessione di una quota di Eni effettuata con collocamento riservato agli investitori istituzionali (2.721 milioni di euro).

A causa delle sfavorevoli condizioni di mercato e al conseguente rinvio di alcune importanti operazioni, il processo di privatizzazione nel corso del 2001 ha subito un rallentamento

- Il dato è risultato inferiore a quelli registrati negli ultimi anni, che si erano caratterizzati per le dismissioni di rilevanti quote detenute dal settore pubblico in società di grande dimensione quali Eni, Telecom Italia, Enel e Finmeccanica (tavola 7). In particolare, nel corso del 2000 il dato era stato pari a 7,3 miliardi di euro; nel 1999 la raccolta complessiva aveva toccato livelli record, pari a quasi 26 miliardi di euro (operazioni Enel, Autostrade, Acea, Monte dei Paschi di Siena, Acsm).
- L'incidenza delle privatizzazioni sul totale delle risorse raccolte dalle società quotate attraverso il mercato è stata pari al 54,8%, leggermente superiore rispetto ai livelli degli anni precedenti (46,0% nel 2000, 49,1% nel 1999 e 48,8% nel 1998).
- Nel caso delle due operazioni concluse attraverso offerta pubblica, la quota maggioritaria del collocamento è stata riservata agli investitori istituzionali (62,3% per Acegas, 78,3% per Snam Rete Gas). Nel caso del collocamento della quinta *tranche* di Eni, l'intera quota è stata riservata a questa categoria di investitori.

TAVOLA 7 - LE OPERAZIONI DI PRIVATIZZAZIONE DAL 1999 AL 2001

Offerente	Società	Data	Valore operazione (milioni di euro)	Quota del capitale ceduta	Modalità operazione
Fondazione Monte dei Paschi di Siena	Banca Monte dei Paschi di Siena	Giu 1999	1 632.9 ⁽¹⁾	19.7%	OPVS + PP
Comune di Roma	Acea	Lug 1999	934.0	49.0%	OPV + PP
Comune di Como	Acsm	Ott 1999	17.9	25.0%	OPV + PP
Iri	Autostrade	Ott 1999	2 451.6	30.0%	Cessione diretta
Min. Tesoro	Enel	Nov 1999	16 549.8	31.7% ⁽²⁾	OPV + PP
Iri	Autostrade	Dic 1999	4 185.9	52.4% ⁽²⁾	OPV + PP
Totale 1999			25 772.1		
Iri	Finmeccanica	Mag 2000	5 505.0	43.7%	OPV + PP
Iri	Aeroporti di Roma	Giu 2000	1 326.8	51.2%	Cessione diretta
Vari ⁽³⁾	Aeroporto di Firenze	Lug 2000	16.8 ⁽¹⁾	22.9%	OPVS + PP
Ente Cassa di Risparmio di Firenze	Cassa di Risparmio di Firenze	Lug 2000	301.0	25.0%	OPV + PP
Comune di Torino	Aem Torino	Nov 2000	111.9 ⁽¹⁾	18.0%	OPVS + PP
Comune di Como	Acsm (II <i>tranche</i>)	Nov 2000	42.4	24.0%	OPV + PP
Totale 2000			7 303.9		
Ministero del Tesoro	Eni (V <i>tranche</i>)	Feb 2001	2 720.8	5.0%	PP
Comune di Trieste	Acegas	Feb 2001	165.1	44.3%	OPV + PP
Eni	Snam Rete Gas	Dic 2001	942.5 ⁽¹⁾	40.2%	OPVS + PP
Totale 2001			3 828.4		

(1) Solo parte in vendita.

(2) Esclusa *bonus share*.

(3) Quota di competenza di CCIAA di Firenze, Comuni di Firenze e di Prato, Regione Toscana e Amministrazione Provinciale di Firenze.

- Come negli anni precedenti, sono state previste forme di incentivazione per particolari categorie di investitori. Nel caso di Acegas è stato previsto un incentivo per i dipendenti nella forma di uno sconto pari al 10% del prezzo di collocamento; nel caso di Snam Rete Gas è stata invece prevista una *bonus share* per pubblico indistinto e dipendenti, in ragione di una azione gratuita ogni 10 nel caso in cui le azioni acquistate in sede di Ipo vengano detenute senza soluzione di continuità per almeno 18 mesi. Analogamente a quanto avvenuto in passato, in occasione dei collocamenti delle società di *utility* municipalizzate (Aem Milano nel 1998, Acea e Acsm nel 1999, Aem Torino nel 2000), anche nel caso dell'Ipo di Acegas una quota dell'Offerta è stata riservata ai residenti dell'area geografica di riferimento per la società (in questo caso una quota pari al 3,9% è stata riservata ai residenti della provincia di Trieste).
- In un'annata difficile per le operazioni avvenute sul mercato primario, grazie a un buon *timing* dell'operazione e alle caratteristiche dei business delle società - operanti in un settore tipicamente difensivo - i collocamenti di Snam Rete Gas e Acegas hanno avuto una buona accoglienza da parte del mercato. Il rapporto tra il livello di domanda e il numero di titoli offerti (rapporto di *oversubscription*) è stato rispettivamente pari a 5,8 e 2,6. Solo Amplifon, con 9,3 di *oversubscription*, ha ottenuto un risultato migliore.

LE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO

Nel corso del 2001 si sono registrate 20 operazioni di Offerta Pubblica di Acquisto su società quotate (30 operazioni nel 2000). Le offerte hanno interessato 22 titoli quotati per un volume totale di risorse coinvolte pari a 5,9 miliardi di euro. Seppur in calo rispetto ai valori dei due anni precedenti (rispettivamente 12,2 e 55,5 miliardi di euro nel 2000 e 1999), il dato del 2001 si pone al terzo posto dal 1992, anno di entrata in vigore in Italia delle normative relative all'Opa obbligatoria. Altre 4 operazioni, avviate in dicembre (Idra Partecipazioni su Idra Presse, Tyche su Lottomatica, HPS su Negri Bossi e Finos su Rotondi Evolution) si sono concluse nel gennaio 2002.

Il controvalore delle operazioni di Opa si è mantenuto su livelli elevati: le 20 operazioni realizzate hanno restituito al mercato quasi 6 miliardi di euro

- Il valore complessivo si è concentrato sulle prime due operazioni (offerte di Italenergia su Edison e Montedison). L'offerta su Edison è stata di 2.499 milioni di euro di controvalore, mentre quella su Montedison di 2.482 milioni di euro. Hanno raggiunto importi rilevanti anche le Opa di Banca Popolare di Milano su Banca di Legnano (350 milioni di euro), di Programma 2002 su Safilo (161, seguita da una residuale di 9) e di Giorgio Armani su Simint (114, seguita da una residuale di 18).
- Dei 22 titoli interessati da operazioni di Opa, su 4 si sono avute offerte volontarie, su 11 residuali e su 7 totalitarie. In due casi (Nuova Immobiliare su Risanamento Napoli, Montedison su Falck) a fronte di un'offerta residuale lanciata su un titolo ordinario, l'offerta è stata estesa su base volontaria al corrispondente titolo di risparmio.
- La maggior parte delle operazioni di Opa avvenute nel 2001 è stata effettuata al fine di consolidare le partecipazioni nelle società target, anche al fine di ottenere maggiore flessibilità nella definizione dei piani strategici da parte dei soggetti offerenti. Ciò è avvenuto su base volontaria (Giorgio Armani su Simint, Reale Mutua Assicurazioni su Italiana Assicurazioni) o a seguito di offerta totalitaria dovuta al superamento della quota pari al

30% del capitale da parte degli offerenti (Ergo su Bayerische Vita, Programma 2002 su Safilo, Italenergia su Edison e Montedison, Banca Popolare di Milano su Banca Popolare di Legnano, Asio su Immobiliare Metanopoli).

- Alcune operazioni residuali hanno infine rappresentato il completamento di operazioni avviate nel corso del 2000 in forma di offerta totalitaria (Leonardo su Aeroporti di Roma, San Paolo Imi su Banco di Napoli, Montedison su Falck) o volontaria (Ms Fonspa Holding su Credito Fondiario e Industriale, Ras su Allianz Subalpina, Seat Pagine Gialle su Buffetti, Montedison su Sondel, Banca Popolare di Lodi su Banca Popolare di Crema).
- A seguito delle risultanze delle operazioni di Opa, 13 società (contro le 9 dell'anno precedente), per una capitalizzazione complessiva a fine 2000 di 13,7 miliardi di euro, sono state revocate.



La contrazione di attività sul mercato primario verificatasi nel corso del 2001 è comune ai principali mercati internazionali e rappresenta un dato fisiologico, se correlato all'andamento dei mercati nel corso dell'anno.

Secondo dati Thomson Financials, a livello mondiale il numero di operazioni di collocamento di strumenti *equity* ed *equity related* (obbligazioni convertibili, warrant ecc.) è sceso da 3.696 nel 2000 a 2.471 nel 2001 (-33,1%). In valore, la discesa è stata pari al 29,8% (da 606,3 a 425,6 miliardi di dollari). Con riferimento alle operazioni di *Initial Public Offerings*, la discesa è stata del 58,7% per numero di operazioni (da 1.877 a 776) e del 57,4% in valore (da 213,0 a 90,8 miliardi di dollari); analoga tendenza si è verificata per i collocamenti secondari di strumenti *equity* (in discesa del 14,7% per numero - da 1.576 a 1.344 - e del 42,2% per controvalore - da 298,2 a 172,3 miliardi di dollari). Coerentemente con tale scenario, l'unico dato in crescita è quello relativo ai collocamenti secondari di obbligazioni convertibili, in crescita da 275 a 358 in numero (30,2%) e da 95,2 a 162,6 miliardi di dollari in valore (70,8%).

Il dato relativo al mercato italiano va quindi inquadrato nello scenario complessivo che ha interessato i mercati nel corso del 2001. Occorre comunque ricordare che, nel corso degli ultimi 4 anni (dall'avvio dell'operatività di Borsa Italiana), le società quotate e le società di nuova ammissione hanno raccolto attraverso il mercato oltre 100 miliardi di euro, di cui più della metà attraverso emissione di nuovi titoli. Questa somma ha finanziato lo sviluppo delle società quotate, particolarmente nel caso delle imprese a maggiori prospettive di crescita. In questo contesto, ben 106 nuove società (di cui 45 sul Nuovo Mercato) sono state ammesse a quotazione attraverso operazioni di Ipo.



L'Andamento dei mercati Azionari

La fase di correzione caratterizzata dalla riduzione dei corsi azionari e dei volumi negoziati che aveva interessato gli ultimi mesi del 2000 è proseguita per tutto il 2001. Dopo la crisi internazionale del mese di settembre, che ha portato a un consistente calo nel valore degli indici e dei prezzi, si è registrata una parziale ripresa in particolare in ottobre e in novembre.

I massimi annuali di tutti i principali indici di Borsa Italiana sono stati registrati in gennaio: il 31 gennaio l'indice generale di Borsa (Mib) ha raggiunto quota 30.187, mentre il 19 gennaio l'indice generale del Nuovo Mercato (Numex) ha raggiunto il valore di 5.512. Venerdì 21 settembre, in corrispondenza della scadenza degli strumenti derivati, gli scambi di azioni quotate in Borsa hanno raggiunto il massimo dell'anno pari a 4,9 miliardi di euro. In corrispondenza della stessa seduta, sono invece stati raggiunti i minimi livelli dell'anno per tutti gli indici (sia per la Borsa che per il Nuovo Mercato).

BORSA: ANDAMENTO DEI PREZZI E DEGLI SCAMBI

La fase di flessione che aveva caratterizzato gli ultimi mesi del 2000 è proseguita nel 2001 e l'andamento dei corsi azionari è peggiorato in corrispondenza della crisi internazionale innescata dagli attentati dell'11 settembre, che ha portato ai minimi annuali gli indici di Borsa. La ripresa si è evidenziata in particolare nei mesi di ottobre e novembre, con un incremento del valore degli indici e della capitalizzazione.

L'indice Mib - dopo cinque anni di crescita - ha chiuso il 2001 con un calo del 25,1%. L'andamento degli indici continui è risultato sostanzialmente omogeneo, con il Mibtel (-24,6%) e il Midex (-24,8%) vicini al Mib e il Mib30 (-26,2%) leggermente peggiore. L'indice Mib STAR (-9,1%) ha evidenziato la migliore tenuta delle azioni del nuovo segmento di mercato.

- Dal punto di vista dei tre macro-settori, nel 2001 si è evidenziata una migliore tenuta di Industriali (-15,1%) rispetto a Servizi e Finanziari, che hanno chiuso con una variazione rispettivamente pari a -26,0% e -28,9%. Con riferimento ai principali settori (superiori all'1% della capitalizzazione complessiva), Minerari-Metallurgici-Petroliiferi ha realizzato una performance positiva pari a +0,8%, mentre le maggiori flessioni sono state registrate da Media-Editoriali (-51,3%) e da Chimici (-37,8%).

L'indice Mib ha toccato il valore massimo a quota 30.187 il 31 gennaio, il valore minimo a quota 17.012 il 21 settembre e ha chiuso il 2001 a quota 22.232 (-25,1% da fine 2000 e +30,7% dal minimo dell'anno)

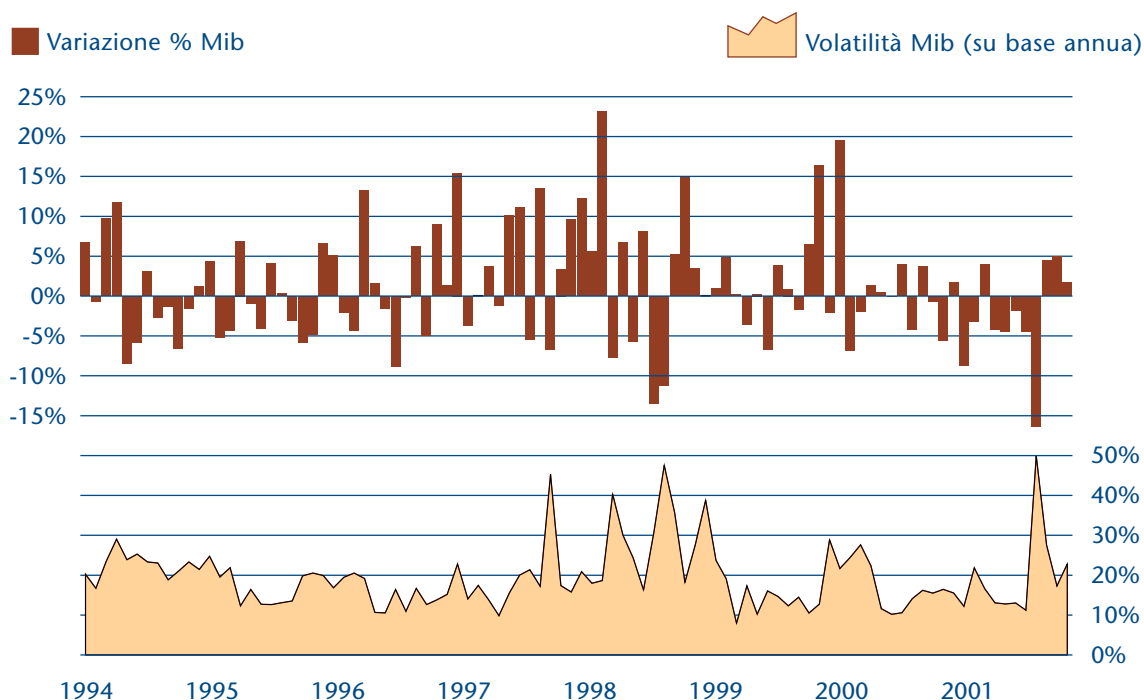
- La volatilità degli indici azionari è stata inizialmente stabile sui valori dell'anno precedente, per poi aumentare in seguito agli eventi dell'11 settembre (grafico 3). Su base annua è risultata in aumento, passando dal 19,3% del 2000 al 21,9%. La differenza tra i livelli massimo e minimo dell'indice Mib è stata pari al 77,4%. Le sedute positive sono state 116, mentre quelle negative sono state 136; la variazione giornaliera positiva più elevata (+7,1%) è stata registrata lunedì 24 settembre; quella negativa (-7,4%) martedì 11 settembre.

Nel 2001, a causa dell'andamento negativo dei corsi azionari, dopo cinque anni di continua crescita si è assistito a una riduzione degli scambi azionari della Borsa, con un controvalore complessivo attestato su un livello di 637,1 miliardi di euro

L'andamento negativo del mercato ha condizionato la liquidità degli scambi azionari, che hanno fatto registrare una flessione dopo cinque anni di continua crescita. Il controvalore complessivo è sceso da 838,5 a 637,1 miliardi di euro (-24,0%), il numero di contratti negoziati da 50,7 a 36,7 milioni (-27,5%). Le corrispondenti medie giornaliere si sono mosse da 3,3 a 2,5 miliardi di euro e da 199.557 a 145.795 contratti. I dati complessivi di controvalore e contratti si posizionano comunque al secondo posto nella storia di Borsa Italiana.

La liquidità della Borsa si è mantenuta su livelli elevati, come dimostrato dall'andamento della *turnover velocity* (il rapporto tra il controvalore complessivo degli scambi e la capitalizzazione media del mercato) che ha raggiunto il livello di 93,3%, in flessione rispetto al 115,5% dello scorso anno, ma posizionata sui livelli storicamente più elevati per il mercato italiano. Gli scambi *off-exchange* (blocchi e fuori mercato) sono cresciuti del 2,6% portando il loro peso rispetto al totale del sistema telematico a un

GRAFICO 3 - BORSA: RENDIMENTO E VOLATILITÀ MENSILE

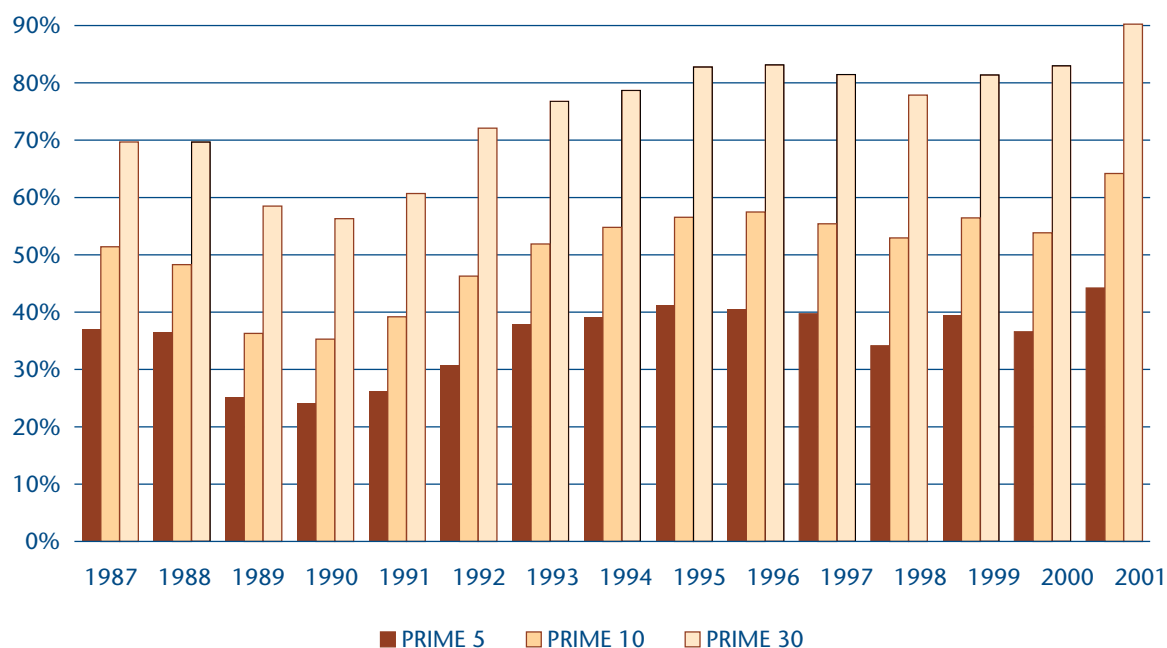


comunque limitato 8,0% che testimonia ancora una volta la centralità del mercato borsistico rispetto ai sistemi di scambio alternativi.

- La distribuzione delle sedute per controvalore e delle azioni quotate per classi di liquidità (tavole 8 e 9) evidenzia come nel 2001 la diminuzione della liquidità abbia determinato un rallentamento dello spostamento della distribuzione verso le classi caratterizzate da scambi più elevati. In particolare, nel 2001 il 49,1% dei titoli ha scambiato più di 250 milioni di euro al giorno (64,1% nel 2000), mentre il 50% delle sedute (78% nel 2000) ha fatto registrare scambi per oltre 2,5 miliardi di euro.
- Come accade di solito in presenza di una riduzione della liquidità, la quota percentuale degli scambi sui principali titoli è cresciuta rispetto all'anno precedente (grafico 4). Con riferimento alle prime cinque, dieci e trenta azioni più attive, i valori rilevati sono rispettivamente pari a 44,2%, 64,2% e 90,2%, contro i 36,6%, 53,8% e 83,0% dell'anno precedente. Rispetto al 2000 è cresciuta anche la concentrazione degli scambi sui titoli del Mib30, pari all'81,9% del controvalore totale (68,5% in termini di contratti), mentre si è ridotta quella del Midex pari a 3,8% (8,8%).
- La concentrazione temporale degli scambi si è mossa verso una distribuzione meno uniforme dell'attività rispetto a quanto registrato nell'anno precedente. Le sedute caratterizzate da scambi elevati per ragioni di tipo tecnico (scadenze di contratti derivati futures e opzioni) hanno assunto una maggiore incidenza rispetto al 2000. Nel 2001, le sedute di scadenza dei derivati hanno rappresentato la prima, la seconda, la terza, la sesta e l'ottava delle prime dieci giornate in termini di controvalore degli scambi azionari. Sono invece risultati in linea con il passato l'incidenza delle dodici giornate di scadenza dei contratti futures e di opzione sul totale del controvalore annuale (6,5% contro il 6,4% del 2000) e il livello medio del loro controvalore (+36,3% della media annuale rispetto al 35,0% del 2000).

GRAFICO 4 - BORSA: LE AZIONI PIU' ATTIVE

% del controvalore totale



**TAVOLA 8 - BORSA: RIPARTIZIONE DELLE SEDUTE
SECONDO IL VOLUME DI SCAMBI DI AZIONI**

Controvalore giornaliero (milioni di euro)																
Anno	0- 100	100- 200	200- 300	300- 400	400- 500	500- 600	600- 700	700- 800	800- 900	900- 1 000	1000- 1 500	1500- 2 000	2000- 2 500	2500- 3 000	3000- 4 000	oltre 4 000
1994	-	23	75	66	29	25	19	5	6	2	2	-	-	-	-	-
1995	-	49	101	65	22	7	3	2	-	1	-	-	-	-	-	-
1996	2	48	92	63	17	12	9	1	3	3	2	-	-	-	-	-
1997	-	1	12	32	37	38	31	26	21	15	32	3	1	1	1	-
1998	-	-	-	-	-	-	-	4	3	2	112	79	30	12	10	1
1999	-	-	-	-	-	-	-	1	2	2	59	81	65	24	16	4
2000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	6	4	47	46	101	49
2001	-	-	-	-	-	-	-	-	2	1	8	37	78	73	47	6

- In termini di evoluzione della media giornaliera, in tutti i mesi a eccezione di agosto è stata superato il livello di 2,1 miliardi di euro e in settembre si sono raggiunti i 3 miliardi di euro al giorno (grafico 5).
- Nel corso del 2001, la presenza degli investitori *retail* che aveva caratterizzato il 2000 si è ridotta a causa dell'andamento negativo del mercato. La dimensione media dei contratti conclusi nella fase diurna è passata dai 16.542 euro del 2000 a 17.340, ritornando sui livelli del 1999. In corrispondenza delle giornate festive in cui i mercati di Borsa sono rimasti operativi (25 aprile e 1° novembre) si è osservato un soddisfacente livello di attività - pur in presenza di una riduzione media del controvalore scambiato pari al 52,4% - determinato dalle operazioni degli investitori istituzionali, di quelli esteri e degli investitori *retail* che accedono al mercato attraverso modalità evolute quali i *trading on-line* e i *call centers*. In queste sedute la dimensione media dei contratti, con una riduzione limitata al 2,4%, si è sostanzialmente mantenuta sui livelli delle altre sedute.

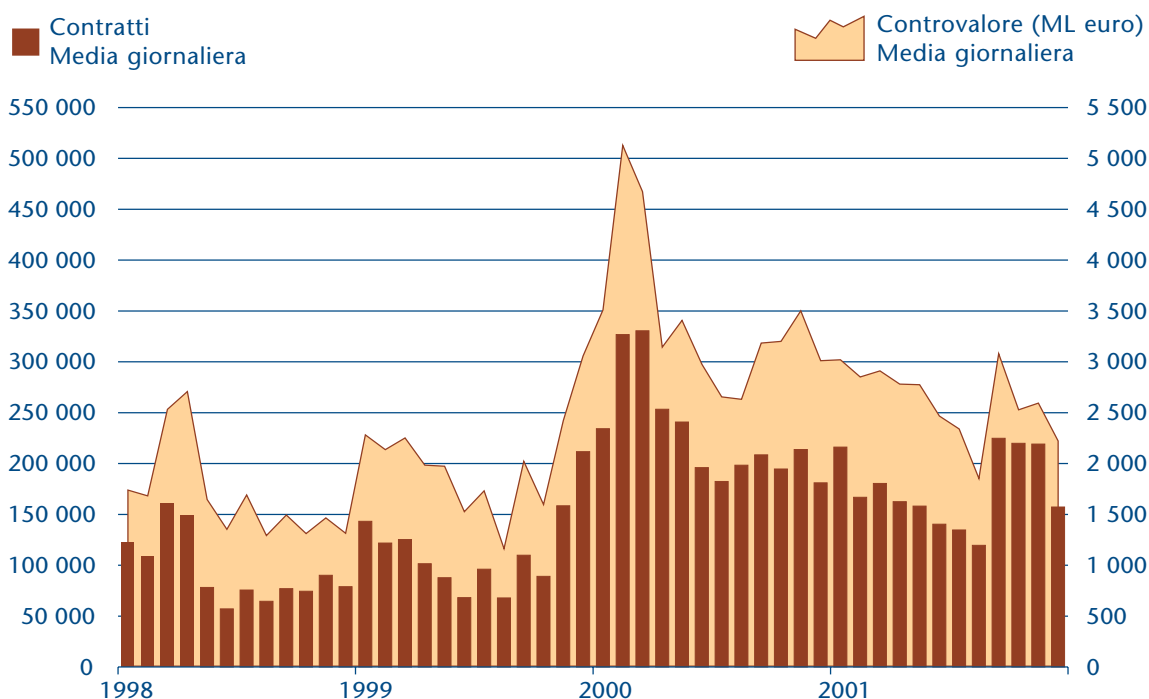
GRAFICO 5 - BORSA: EVOLUZIONE DELLA MEDIA GIORNALIERA DEGLI SCAMBI


TAVOLA 9 - BORSA: DISTRIBUZIONE DELLE AZIONI IN CLASSI DI LIQUIDITÀ

Percentuali sul totale del numero di azioni e del controvalore relativi a ogni classe

Classi di controvalore medio giornaliero (euro)	1996		1997		1998		1999		2000		2001	
	Azioni	Scambi	Azioni	Scambi	Azioni	Scambi	Azioni	Scambi	Azioni	Scambi	Azioni	Scambi
oltre 50 milioni	-	-	0.6	22.1	3.0	52.9	3.5	58.3	4.8	70.0	4.7	74.0
da 25 a 50 milioni	0.3	13.4	1.5	24.4	1.8	11.6	2.9	13.9	3.7	13.0	3.1	11.6
da 10 a 25 milioni	1.8	36.5	2.8	20.7	6.6	18.1	5.5	13.7	4.0	6.6	2.8	6.0
da 5 a 10 milioni	3.0	19.9	4.3	14.3	5.1	5.9	5.2	5.4	7.1	4.3	3.5	2.7
da 2.5 a 5 milioni	3.6	11.7	4.9	7.1	7.8	4.5	7.5	4.1	7.7	2.6	5.0	2.2
da 1 a 2.5 milioni	6.8	9.9	7.0	5.2	14.9	4.0	11.2	2.5	13.4	2.1	8.5	1.8
da 500 000 a 1 milione	3.3	2.1	8.9	2.6	14.3	1.7	7.8	0.9	12.0	0.8	9.1	0.7
da 250 000 a 500 000	8.6	2.9	12.2	2.0	12.2	0.7	11.5	0.6	11.4	0.4	12.3	0.5
da 50 000 a 250 000	21.7	2.9	25.1	1.4	19.7	0.5	23.6	0.5	17.1	0.2	25.2	0.3
da 25 000 a 50 000	10.7	0.4	7.6	0.1	5.4	0.030	6.9	0.040	8.5	0.029	5.7	0.025
da 5 000 a 25 000	18.4	0.2	15.3	0.1	5.1	0.010	9.5	0.024	7.1	0.010	14.8	0.021
inferiori a 5 000	16.6	0.031	5.8	0.004	1.8	0.0005	3.7	0.001	2.6	0.001	5.0	0.002
senza scambi	5.3	-	4.0	-	2.4	-	1.2	-	0.6	-	0.3	-

- Con riferimento alla nuova segmentazione di Borsa introdotta in aprile, particolarmente interessante è stata la performance del segmento STAR dedicato alle società di piccola e media dimensione con alti requisiti (tavola 10). A fine 2001, la capitalizzazione delle 37 società STAR è risultata di 8,2 miliardi di euro, pari all'1,4% della capitalizzazione totale della Borsa. Restringendo il confronto alle società medio-piccole (appartenenti ai segmenti STAR e Ordinario ed escludendo quindi quelle del segmento *blue-chip*), il 28 dicembre il segmento STAR rappresentava il 25,3% del numero e il 34,2% della capitalizzazione delle Pmi quotate in Borsa. Dal punto di vista degli scambi, il peso relativo del segmento STAR è salito dal 19,2% di aprile al 41,3% di dicembre in termini di contratti conclusi e dal 24,4% al 49,2% in termini di controvalore. Complessivamente, da aprile a dicembre, sono stati scambiati 394.618 contratti (2.099 in media giornaliera) per un controvalore di 1,8 miliardi di euro (9,4 milioni in media giornaliera). L'indice Mib STAR ha contenuto le perdite rispetto all'indice generale di Borsa e ha chiuso il 2001 a quota 909, con una flessione pari al 9,1%, a fronte del -25,1% del Mib.

TAVOLA 10 - BORSA: CAPITALIZZAZIONE E SCAMBI DEL SEGMENTO STAR

Mese ⁽¹⁾	Num società		Capitalizzazione		Scambi					
	Fine mese		Fine mese		Contratti			Controvalore		
	STAR	% tot Pmi ⁽²⁾	STAR (ML €)	% su tot Pmi ⁽²⁾	STAR	% su tot Pmi ⁽²⁾	Media gg	STAR (ML €)	% su tot Pmi ⁽²⁾	Media gg (ML €)
APR	20	13.6%	5 212.1	16.5%	30 499	19.2%	1 605	174.5	24.4%	9.2
MAG	20	13.8%	5 288.9	16.9%	40 373	18.7%	1 835	211.8	19.7%	9.6
GIU	22	14.8%	5 604.5	17.8%	29 650	17.1%	1 412	175.4	20.1%	8.4
LUG	29	19.2%	7 634.0	24.8%	42 587	30.5%	1 936	203.1	33.9%	9.2
AGO	29	19.3%	7 394.9	25.0%	37 917	30.7%	1 724	164.7	33.0%	7.5
SET	34	23.3%	6 429.0	29.4%	51 330	29.5%	2 567	191.0	36.9%	9.6
OTT	34	23.3%	6 839.0	30.6%	53 482	33.2%	2 325	180.9	37.7%	7.9
NOV	36	24.7%	7 522.2	32.1%	64 489	36.5%	2 931	243.3	43.5%	11.1
DIC	37	25.3%	8 212.7	34.2%	44 291	41.3%	2 605	216.9	49.2%	12.8
TOTALE					394 618	27.6%	2 099	1 761.7	30.6%	9.4

(1) La nuova segmentazione del Mercato Telematico Azionario è entrata in vigore nel mese di aprile 2001.

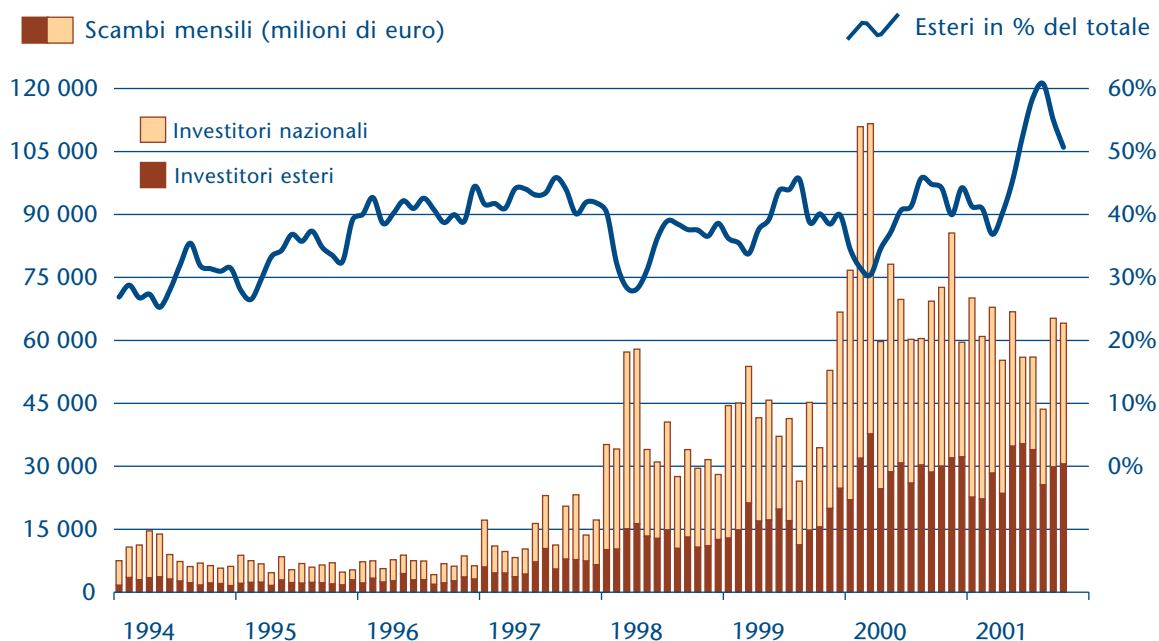
(2) Percentuale sul totale di tutte le società di dimensione medio-piccola quotate in Borsa (STAR+Segmento Ordinario).

- Nel 2001 gli scambi di blocchi di azioni quotate hanno rappresentato il 7,1% del totale degli scambi di Borsa, in leggera crescita rispetto al 2000. Sostanzialmente invariata la dimensione media dei blocchi, passata da 9,7 milioni di euro nel 2000 a 9,9 nel 2001.
- Seguendo il trend del numero di strumenti quotati, gli scambi di warrant hanno registrato un calo rispetto all'anno precedente e si sono attestati a 1.102,4 milioni di euro, mentre gli scambi di obbligazioni convertibili hanno evidenziato una forte crescita pari al 42,8%, con un totale di 1.599,8 milioni di euro. Gli scambi di diritti di opzione, per effetto anche dell'aumento di capitale Olivetti in novembre, hanno evidenziato una consistente crescita, passando da 354,9 milioni di euro a 1.059,7 (+199,2%).
- Come si nota dal grafico 6, gli investitori esteri, che tendono a movimentare il portafoglio più velocemente rispetto a quelli nazionali, mantengono sempre vivo l'interesse per il mercato azionario italiano, con una quota sugli scambi totali originata dall'estero pari al 47,3% nei primi dieci mesi del 2001 (38,8% nell'intero 2000), un dato che, seppur ancora parziale, si colloca sui livelli più elevati mai raggiunti negli ultimi anni.

NUOVO MERCATO: ANDAMENTO DEI PREZZI E DEGLI SCAMBI

L'indice Numex - calcolato giornalmente con riferimento ai prezzi ufficiali - ha raggiunto il massimo annuale venerdì 19 gennaio a quota 5.512, con una variazione positiva del 13,7% rispetto a fine 2000. Il ciclo discendente che aveva caratterizzato gran parte dell'anno 2000 è proseguito per tutto il 2001, portando l'indice a chiudere con un segno ampiamente negativo (-45,7%). Nella fase finale dell'anno il Nuovo Mercato ha comunque evidenziato una ripresa dei corsi azionari molto più accentuata della Borsa: la variazione percentuale tra il minimo

GRAFICO 6 - SCAMBI DI AZIONI: OPERATIVITÀ DEGLI INVESTITORI ESTERI



Elaborazioni su dati Borsa Italiana e Uic

dell'anno (1.502, il 21 settembre) e il valore dell'indice a fine 2001 (2.633) è risultata del +75,3% e quella tra il valore di fine anno e il valore del 10 settembre è stata del +30,4%.

La distribuzione delle sedute di negoziazione per segno del Numex ha evidenziato 108 sedute positive, 141 negative e 3 invariate. Mercoledì 11 ottobre è stata registrata la variazione giornaliera positiva più elevata (+10,9%), mercoledì 3 gennaio quella con segno negativo maggiore (-8,8%).

La volatilità del Numex, molto elevata nei mesi di gennaio, settembre e ottobre, si è comunque mantenuta sotto il livello dei due anni precedenti (44,3% contro il 68,2% del 2000 e l'80,8% del 1999).

- La liquidità del Nuovo Mercato è risultata particolarmente elevata, con una *turnover velocity* del 118,7%. La maggior parte delle azioni del Nuovo Mercato ha scambiato nel 100% delle sedute. Le azioni Tiscali ed e.Biscom sono state sia le più capitalizzate sia le più scambiate dell'intero mercato: sotto il profilo della capitalizzazione, a fine dicembre rappresentavano insieme quasi il 50% della capitalizzazione complessiva; con riferimento al volume degli scambi, hanno rappresentato il 61,9% del controvalore complessivo dell'anno.
- La natura spiccatamente *retail* del Nuovo Mercato è evidenziata dalla dimensione media del contratto che, nel corso del 2001 e con riferimento al mercato diurno, si è attestata su un livello di 2.829 euro, sensibilmente inferiore a quello che caratterizza le negoziazioni delle azioni della Borsa (17.592). Nel corso del 2001, il calo del valore assoluto (sceso del 27% dal livello di 3.873 dell'anno precedente) è in realtà riconducibile alla dinamica negativa dei corsi azionari; deflazionando i dati dall'andamento dei prezzi, la dimensione media del contratto risulta anzi essere cresciuta del 111%.
- Gli scambi eseguiti fuori dal mercato regolamentato si sono attestati su un livello del 3,3% del totale.
- Sul Nuovo Mercato sono negoziati anche quattro warrant: tre ammessi il 5 novembre 2001 su e-Planet e uno ammesso il 27 novembre del 2000 su Tecnodiffusione. Gli scambi complessivi sono risultati pari a 48,7 milioni di euro, con 71.021 contratti conclusi.

L'indice Numex ha raggiunto il massimo annuale venerdì 19 gennaio a quota 5.512, con una variazione positiva del 13,7% rispetto alla fine del 2000

Nel 2001, il controvalore complessivo degli scambi nel Nuovo Mercato è stato pari a 20.568 milioni di euro (media giornaliera 81,6)

IL MERCATO RISTRETTO

Gli scambi sul sistema telematico di azioni negoziate al Mercato Ristretto, pari a 398,8 milioni di euro, sono risultati in flessione rispetto all'anno precedente, così come quelli complessivi (comprensivi di blocchi e fuori mercato) che hanno toccato i 455,7 milioni di euro. Il controvalore medio giornaliero è risultato pari a 1,6 milioni di euro, mentre 268 sono i contratti mediamente scambiati ogni giorno.

IL MERCATO AFTER HOURS

Il Mercato *After Hours*, avviato il 15 maggio 2000, nel 2001 ha registrato un incremento del numero di contratti conclusi mentre il controvalore, a causa del calo dei corsi azionari, è risultato sostanzialmente stabile.

- Nel corso dell'anno 2001 è stato segnato il record per numero di contratti conclusi (20.623 lunedì 19 novembre). Il massimo annuale del controvalore (75,3 milioni di euro mercoledì 3 gennaio) è invece risultato inferiore al massimo storico del 28 luglio 2000 (90,1 milioni di euro). I maggiori livelli di attività sono stati registrati nei mesi di gennaio per il controvalore (908 milioni di euro) e novembre per il numero di contratti (271.705).

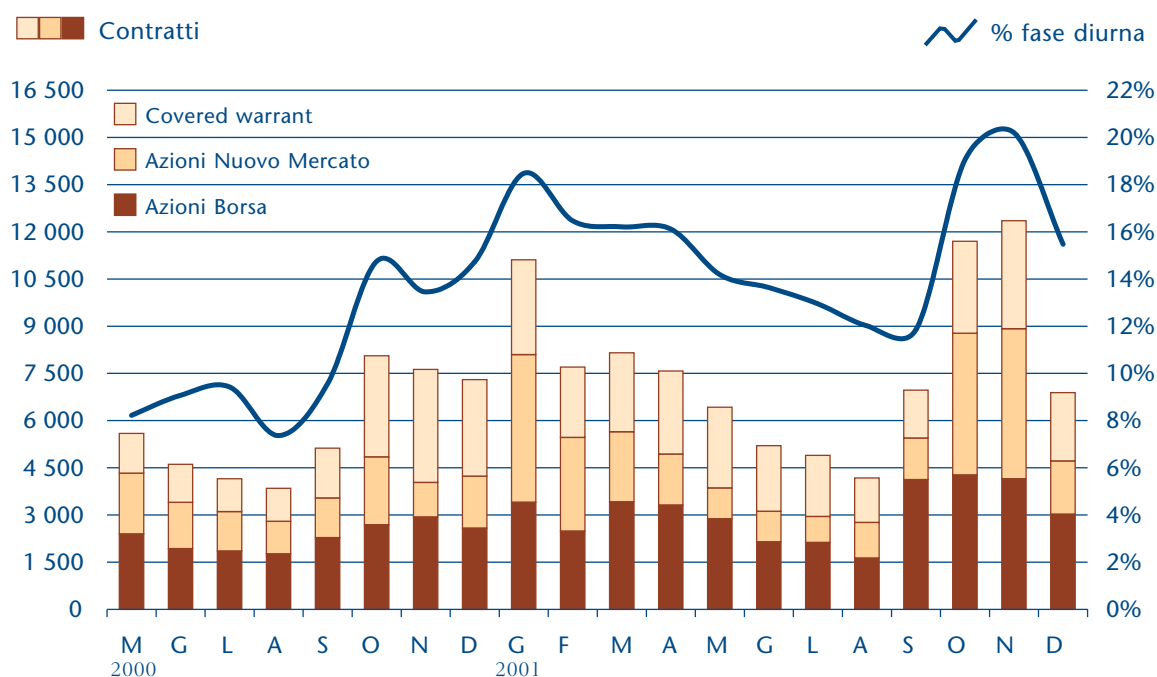
Nel 2001, il Mercato After Hours ha realizzato una media giornaliera di 7.865 contratti scambiati, in crescita del 36% rispetto all'anno 2000

Nel 2001 sono stati complessivamente scambiati 1.919.041 contratti per un controvalore complessivo di 5.955 milioni di euro. In particolare, sono stati scambiati 3.912 milioni di euro per le azioni della Borsa, 1.234 per quelle del Nuovo Mercato e 809 per i covered warrant. Il numero totale di contratti si è distribuito per 748.784 contratti sulle azioni della Borsa, 582.022 su quelle del Nuovo Mercato e 588.235 sui covered warrant.

La media giornaliera dei contratti conclusi è cresciuta dai 5.781 scambi del 2000 ai 7.865 del 2001 (+36,0%). Nel dettaglio, la media giornaliera dei contratti conclusi è stata di 3.069 per le azioni della Borsa (+33,8%), 2.385 per le azioni del Nuovo Mercato (+63,0%) e 2.411 per i covered warrant (+18,3%). Con riferimento al controvalore, la media giornaliera è passata da 25,5 a 24,4 milioni di euro (da ripartire tra 16,0 per le azioni della Borsa, 5,1 per quelle del Nuovo Mercato e 3,3 per i covered warrant). La dimensione media dei contratti (3.100 euro) costituisce un'ulteriore conferma della natura *retail* degli investitori che partecipano alle negoziazioni in orario serale.

- Seguendo la linea generale che si era già manifestata nel 2000, anche nel corso del 2001 si è osservata, rispetto alla fase diurna, una maggiore concentrazione delle negoziazioni sulle azioni del Nuovo Mercato (30,3% dei contratti complessivamente conclusi e 20,7%

GRAFICO 7 - CONTRATTI ESEGUITI NEL MERCATO AFTER HOURS

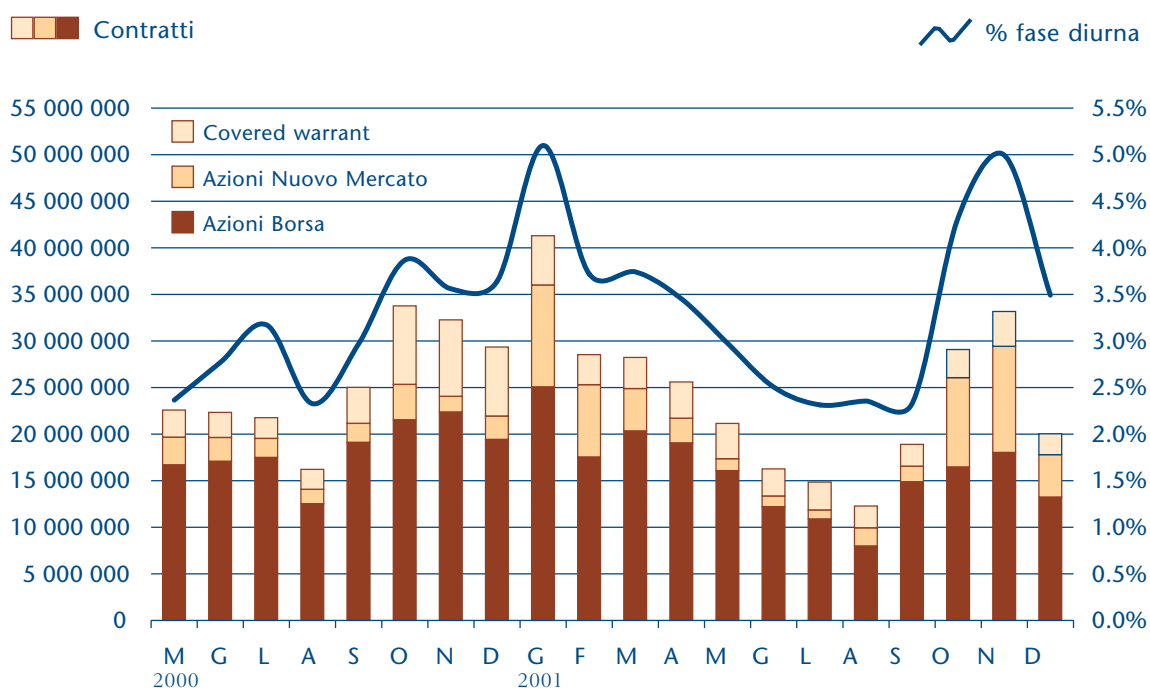


Nota: la percentuale rispetto alla fase diurna è calcolata con riferimento all'attività per minuto

del controvalore, a fronte dei dati di 13,4% e 3,0% della fase diurna) e sui covered warrant (il 30,7% dei contratti e il 13,6% del controvalore, a fronte di 13,0% e 3,2%).

- L'incidenza dell'attività di negoziazione della sessione serale rispetto alla fase diurna (misurata tenendo conto della diversa estensione temporale) è stata pari al 15,5% per i contratti e al 3,4% per il controvalore (grafici 7 e 8).
- Gli scambi eseguiti nella stessa fascia oraria sui sistemi di scambi organizzati (Sso) o direttamente da parte degli intermediari autorizzati rappresentano una stretta minoranza in confronto all'attività svolta sul mercato regolamentato di Borsa Italiana. Nello specifico, nel 2001 sul Mercato *After Hours* sono stati conclusi il 98,8% dei contratti su azioni italiane e il 97,7% dei contratti su covered warrant.

GRAFICO 8 - CONTROVALORE ESEGUITO NEL MERCATO *AFTER HOURS*



Nota: la percentuale rispetto alla fase diurna è calcolata con riferimento all'attività per minuto.

Il Mercato dei Covered Warrant

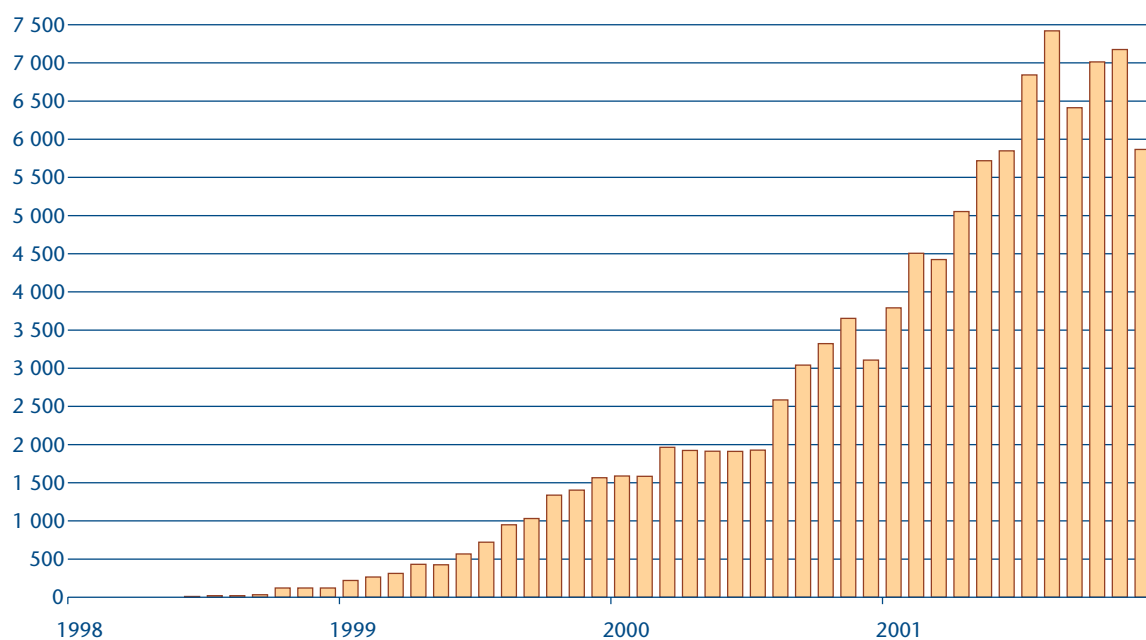
Il trend positivo che caratterizza il numero di covered warrant quotati fin dall'ammissione di questi strumenti sul mercato italiano nel 1998 è proseguito anche nel 2001 (grafico 9). A fine agosto, prima del flusso stagionale di revocche che ha caratterizzato l'ultimo trimestre del 2001, il numero complessivo di strumenti aveva raggiunto il livello record di 7.420 covered warrant quotati. A ulteriore testimonianza della progressiva maggiore diffusione dello

Con 8.194 nuove ammissioni nel corso del 2001, è proseguita la significativa crescita del numero di covered warrant quotati

strumento e del crescente interesse di investitori ed emittenti, il 2001, con 8.194 ammissioni e 5.435 revocche, si è chiuso con 5.866 strumenti quotati, un numero nettamente più elevato (+89%) rispetto ai 3.105 di fine 2000.

Il crescente interesse per il mercato è inoltre evidenziato dall'incremento del numero di emittenti, salito dai 15 di fine 2000, ai 23 di fine 2001. La distribuzione del numero di covered warrant per ciascun emittente è risultata più omogenea: i primi tre emittenti a fine 2001 (Société Générale, Unicredito Italiano, Goldman Sachs) hanno rappresentato il 42,3% dei covered warrant quotati rispetto al 57,9% dei primi tre emittenti a fine 2000; considerando i primi 5 emit-

GRAFICO 9 - ANDAMENTO DEL NUMERO DI COVERED WARRANT QUOTATI



tenti (Citibank e BNP Paribas si collocano rispettivamente al quarto e quinto posto), il risultato per il 2001 sale al 58,3% rispetto al 71,9% di fine 2000.

Con riferimento ai segmenti di mercato, a fine dicembre gli strumenti risultavano così ripartiti:

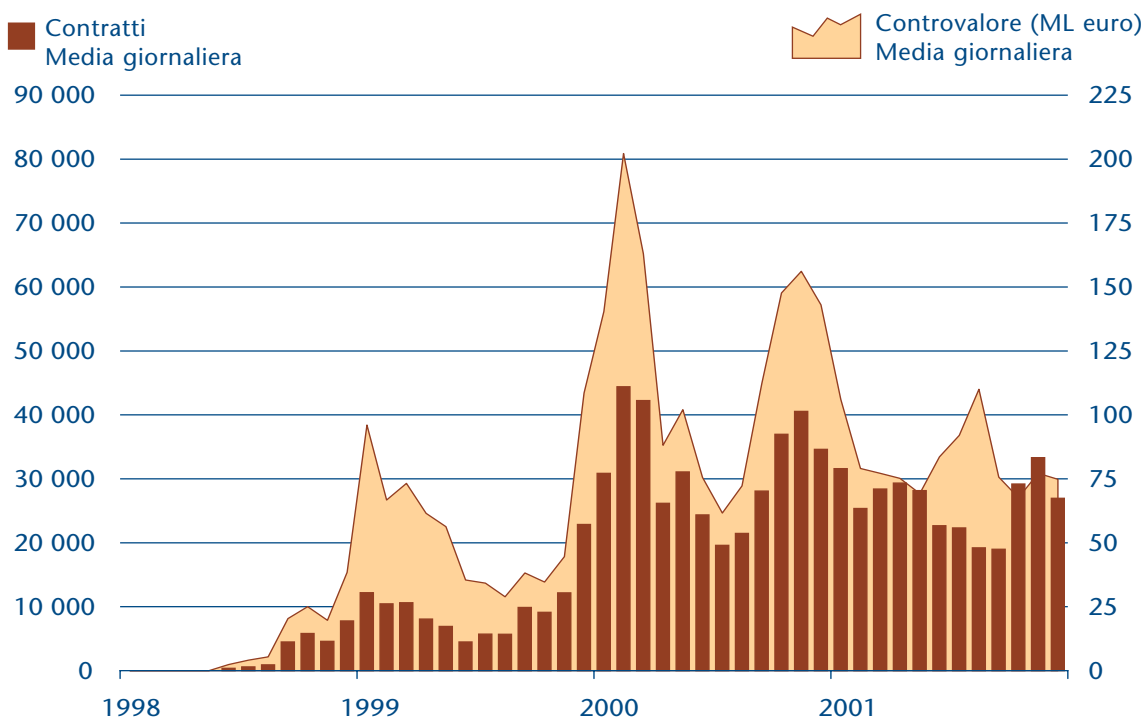
- 5.658 nel segmento *plain vanilla*, dedicato ai covered warrant che consistono in un'opzione call o put con *strike* diverso da zero;
- 79 nel segmento *benchmark*, dedicato ai covered warrant che consistono in un'opzione call con *strike* pari a zero;
- 28 nel segmento *certificates*, dedicato ai covered warrant che consistono in un'opzione call su un paniere sottostante sintetico costruito dall'emittente;
- 101 nel segmento strutturati - esotici, dedicato ai covered warrant combinazioni di opzioni call e put o che incorporano opzioni esotiche.

L'ANDAMENTO DEGLI SCAMBI

Rispetto al 2000 si è registrato un calo del 35,2% degli scambi complessivi (grafico 10). Il controvalore - calcolato con riferimento al prezzo pagato dagli acquirenti e pertanto assimilabile al premio delle opzioni - è stato pari a 20.799,9 milioni di euro (media giornaliera di 82,5 milioni di euro) a fronte dei 32.110,3 del 2000 (media giornaliera 126,2). I contratti scambiati sono stati 6.635.598, per una media giornaliera di 26.332. Con riferimento all'intero sistema telematico (che oltre a MCW include anche MTA, Nuovo Mercato, Mercato Ristretto, MOT ed EuroMOT), nel 2001 il mercato dei covered warrant ha rappresentato il 3,0% del controvalore e il 12,6% dei contratti negoziati, posizionandosi su

Nel 2001 gli scambi complessivi di covered warrant sono stati pari a 6,6 milioni di contratti e a 20,8 miliardi di euro di controvalore

GRAFICO 10 - MCW: CONTRATTI E CONTROVALORI NEGOZIATI



livelli di poco inferiori a quelli fatti registrare dal Nuovo Mercato.

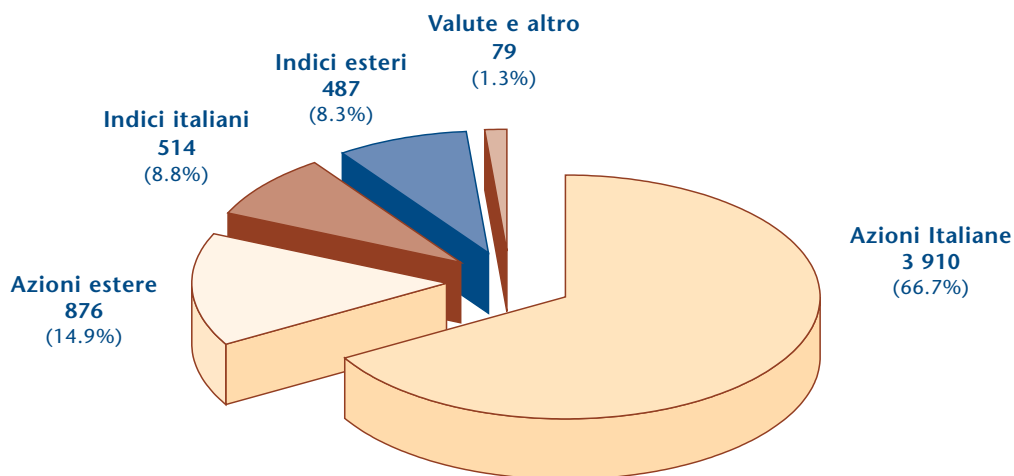
Nel mese di agosto, per effetto anche del record raggiunto in termini di strumenti quotati, si è registrata la più elevata media giornaliera del controvalore scambiato (110 milioni di euro); in termini di contratti il mese di novembre è risultato il più liquido con una media giornaliera di 33.000 contratti.

A conferma della natura prettamente *retail* del mercato, la dimensione media del contratto si è ulteriormente ridotta rispetto al 2000, passando (con riferimento alla sessione diurna) da 3.900 euro a 3.300. In corrispondenza delle giornate di Borsa aperta in presenza di festività del calendario civile il controvalore giornaliero è diminuito in media del 34,8% rispetto alle sedute di normale operatività e la dimensione media dei contratti in euro si è ridotta dell'8,7%. Al contrario, durante il periodo estivo si è osservato un significativo aumento della dimensione media dei contratti (4.300 euro in luglio e 6.000 euro in agosto - fase diurna), che si è riassestata sui valori medi in settembre, per poi proseguire sulla stessa linea fino a fine anno. La riduzione della dimensione media dei contratti è stata più pronunciata nella sessione serale, dove è passata dai 2.300 euro del 2000 a 1.300, con un significativo aumento della stessa durante i mesi estivi (1.500 euro per contratto in luglio e 1.600 in agosto).

GLI STRUMENTI QUOTATI

A conferma dell'interesse per il mercato, nel corso del 2001 è aumentata la gamma degli strumenti sottostanti i covered warrant: a fine anno il numero di strumenti sottostanti è salito a 251 rispetto ai 210 di fine 2000. La distribuzione dei sottostanti per tipologia ha visto prevalere le azioni estere con 130 diversi sottostanti (Nokia, Deutsche Telecom e Cisco le più rappresen-

GRAFICO 11 - MCW: RIPARTIZIONE DEL NUMERO DEI COVERED WARRANT PER TIPOLOGIA DI SOTTOSTANTE

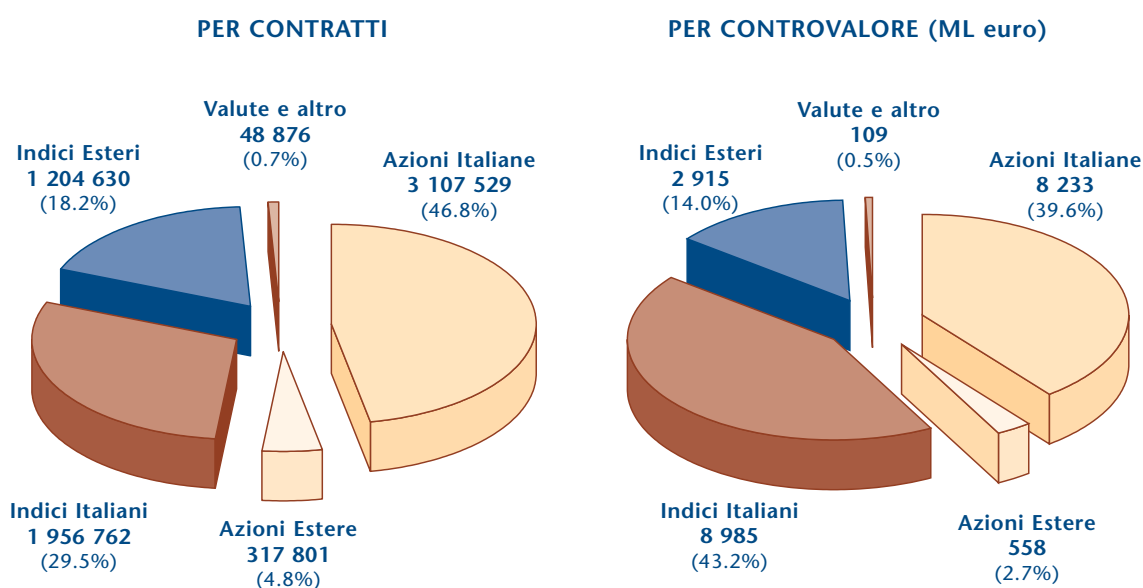


Aggiornamento: 28 dicembre 2001

tate). Seguono gli indici, con 62 titoli sottostanti diversi (i più rappresentati sono Mib30, Nasdaq100 e Nikkei), le azioni italiane (54 di cui i titoli più rappresentati sono Tim, Telecom Italia e Olivetti) e gli altri sottostanti (3 tassi di cambio e 2 *commodities*). Nel 2000 erano rappresentati 30 indici, 61 società italiane, 109 società estere e 10 sottostanti in altre categorie.

Per quanto riguarda la ripartizione degli strumenti quotati rispetto alla tipologia di sottostante, a fine dicembre il 66,7% aveva come sottostante azioni italiane, il 14,9% azioni estere, l'8,8% indici italiani, l'8,3% indici esteri, l'1,3% valute o *commodities* (grafico 11). I covered warrant con sottostante azioni italiane hanno rappresentato il 39,6% del controvalore complessivamente scambiato per tutto il 2001 e il 46,8% del totale dei contratti, quelli con sottostante azioni estere il 2,7% del controvalore e il 4,8% dei contratti, quelli con sottostante indici italiani il 43,2% del controvalore e il 29,5% dei contratti, quelli con sottostante indici esteri il 14,0% del controvalore e il 18,2% dei contratti, infine gli strumenti che avevano come sottostante valute o *commodities* hanno costituito il restante 0,5% e 0,7% di controvalore e contratti (grafico 12). Gli scambi sono risultati pertanto fortemente concentrati su strumenti domestici, in particolare sull'indice Mib30, che è stato il sottostante più scambiato sia in termini di controvalore (9,0 miliardi di euro, con una media giornaliera di 35,7 milioni di euro), sia in termini di contratti (1.956.749 di contratti conclusi, con una media giornaliera pari a 7.765). Il secondo sottostante più scambiato è stato l'indice statunitense Nasdaq100 con scambi per 1,8 miliardi di euro (media giornaliera di 7,1 milioni di euro) e 1.106.213 contratti (media giornaliera pari a 4.390). Tra le principali azioni italiane utilizzate come sottostante di covered warrant, Eni, TIM e Olivetti hanno rappresentato complessivamente il 15,3% del controvalore e il 16,7% dei contratti scambiati. In termini di numero di contratti scambiati anche una società del Nuovo Mercato (Tiscali) rientra tra i primi dieci sottostanti.

GRAFICO 12 - MCW: RIPARTIZIONE DEGLI SCAMBI PER SOTTOSTANTE



Aggiornamento: 28 dicembre 2001

Con riferimento alla ripartizione in base alla facoltà di esercizio, il 73,6% degli strumenti quotati a fine 2001 era rappresentato da covered warrant call, il 24,2% da covered warrant put, l'1,7% da covered warrant esotici e lo 0,5% da covered warrant *certificates*. La rilevanza di tali differenze è da imputare soprattutto al fatto che a fine dicembre 2001 solo 3 dei 23 emittenti presenti sul mercato avevano emesso covered warrant *certificates* e solo 6 emittenti covered warrant esotici. Per quanto riguarda gli scambi, i covered warrant call hanno rappresentato il 65,7% del controvalore complessivo e l'80,6% dei contratti scambiati, i put il 34,2% del controvalore e il 19,4% dei contratti scambiati, mentre la restante quota è da ripartire tra *certificates* ed esotici. Nei mesi di agosto e settembre gli scambi di covered warrant put (inferiori come numero di strumenti quotati) hanno superato quelli di call.



I mercati del **Reddito Fisso:** *MOT ed EuroMOT*

Gli strumenti a reddito fisso presenti sui mercati regolamentati di Borsa Italiana sono, a seconda delle loro caratteristiche, quotati e negoziati in due diversi comparti: il Mercato Telematico delle Obbligazioni e dei titoli di Stato (MOT) e il mercato telematico delle euro-obbligazioni, delle obbligazioni di emittenti esteri e delle *Asset Backed Securities* (EuroMOT).

Nel corso del 2001, il MOT ha continuato a soffrire del ridotto interesse che, fin dal 1999, il mercato sta mostrando per l'investimento in titoli pubblici e in obbligazioni *corporate* di tipo tradizionale. Diversamente, l'attenzione si è focalizzata sulle euro-obbligazioni, portando l'EuroMOT a registrare un incremento superiore al 400% in termini di scambi di contratti e al 280% in termini di controvalore.

IL MOT: ANDAMENTO DEGLI SCAMBI

Nel 2001 il MOT ha proseguito il trend decrescente che sta da tempo interessando sia titoli pubblici che privati, con effetti negativi sul numero dei contratti e sul controvalore degli scambi.

- Gli scambi complessivi realizzati sul MOT sono risultati pari a 136 miliardi di euro, in calo dell'11,7% rispetto al 2000, mentre il numero di contratti è calato del 14,7%, attestandosi su un valore di 3.364.324. La flessione ha interessato in modo particolare i prestiti obbligazionari privati: i 10 miliardi di euro complessivamente negoziati nel 2001 sono risultati inferiori del 16,5% rispetto a quelli del 2000. Il calo si ferma all'8,8% se si considerano i contratti scambiati, passati da 592.771 a 540.535. Relativamente ai titoli di Stato, il trend decrescente iniziato già nel 1998, è proseguito nel 2001, con 126 miliardi di euro e una flessione dell'11,2% rispetto al 2000. Il numero di contratti, è passato da 3.350.353 del 2000 a 2.823.789 del 2001, in calo del 15,7%.

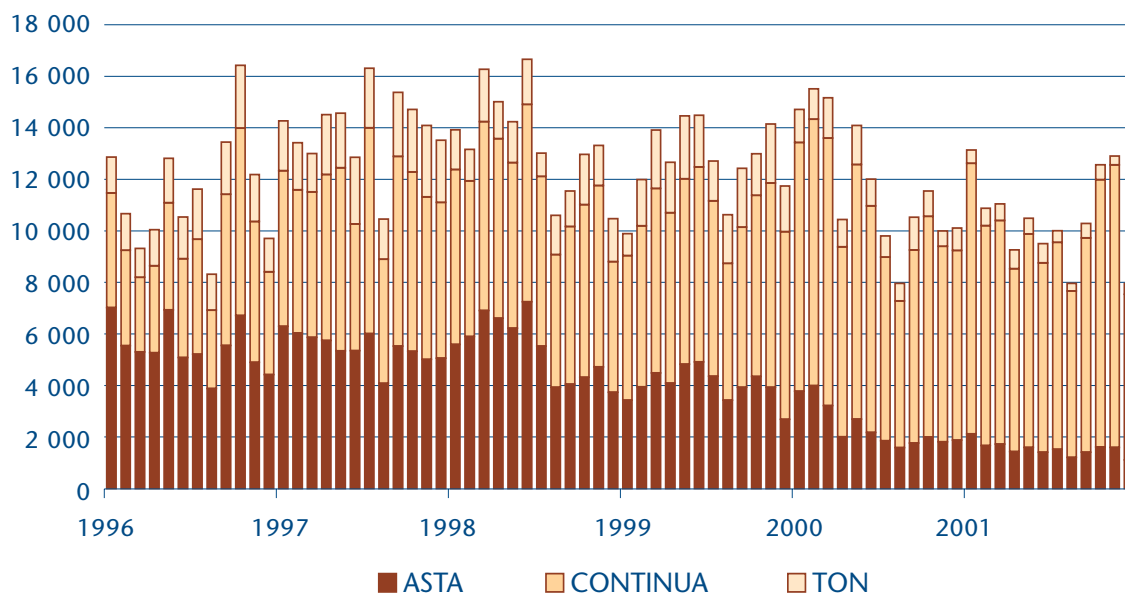
La quota degli scambi dei titoli di Stato sul totale del MOT è rimasta sostanzialmente stabile (dal 92,1% del 2000 al 92,6% del 2001), mentre risulta in leggera crescita se confrontata con il 1999 (91,6%).

- La media giornaliera degli scambi ha mostrato andamenti analoghi, passando da 606 milioni di euro al giorno nel 2000 a 540 nel 2001; i contratti sono invece passati da 15.526 al giorno nel 2000 a 13.350 nel 2001. Per le obbligazioni private la riduzione è risultata pari al 17,2% per il controvalore (dai 48 milioni di euro del 2000 ai 40 del 2001), e all'8,1% per i contratti (dai 2.334 del 2000 ai 2.145 del 2001). Per i titoli di Stato, con una media giornaliera passata da 559 milioni di euro nel 2000 a 500 nel 2001, il calo in termini di controvalore si è fermato al 10,5%. I contratti medi giornalieri sono invece passati da 13.192 nel 2000 a 11.206 nel 2001, con una riduzione del 15,1%.

- La concentrazione delle negoziazioni dei titoli obbligazionari privati sui titoli più liquidi è risultata inferiore rispetto al 2000. L'obbligazione Olivetti International (precedentemente denominata Tecnost) ha rappresentato il 12,9% degli scambi (20,1% nel 2000), mentre i primi tre titoli hanno rappresentato il 18,2% (22,8%), i primi cinque il 21,8% (25,2%) e i primi 10 il 27,6% (30,6%). Con riferimento ai titoli di Stato, invece, la liquidità è risultata distribuita più omogeneamente, così come nel 2000: i primi tre titoli hanno rappresentato il 12,2% del totale degli scambi (12,7% nel 2000), i primi cinque il 16,7% (17,4%) e i primi 10 il 26,7% (25,8%).
- In linea con i risultati del 2000, il mercato ha mostrato una crescente preferenza per la conclusione dei contratti nella fase di negoziazione continua, rispetto all'asta di apertura e alla modalità di esecuzione "Tutto o niente (Ton)" (grafici 13 e 14). Per i prestiti privati gli scambi conclusi in continua sono stati pari al 74,3% del totale in termini di controvalore, rispetto al 67,3% del 2000. Il controvalore degli scambi in asta di apertura ha rappresentato il 18,6% (23,1% nel 2000) e la modalità Ton il 7,1% (9,6% nel 2000) del totale. Analoga è la distribuzione degli scambi dei titoli di Stato sulle tre modalità di negoziazione: l'80,2% del controvalore totale è stato negoziato in continua (70,7% nel 2000), il 14,6% in asta di apertura (20,2% nel 2000) e il 5,2% attraverso la modalità Ton (9,1% nel 2000).
- La dimensione media del contratto, escludendo i contratti eseguiti con la modalità Ton caratterizzata da scambi di grande dimensione unitaria, è risultata in crescita del 10% per i titoli di Stato (da 38.536 euro del 2000 a 42.310 euro del 2001) e in calo del 7% per i prestiti obbligazionari privati (da 18.462 a 17.206 euro). Con riferimento alla modalità Ton, il controvalore medio per contratto è stato di 2,5 milioni di euro per le obbligazioni private (2,1 milioni di euro nel 2000) e di 3,8 milioni di euro per i titoli di Stato (3,5 milioni di euro nel 2000).

GRAFICO 13 - MOT: SCAMBI MENSILI DI TITOLI DI STATO

Milioni di euro



- A continua conferma della natura prettamente bancaria del mercato, gli scambi eseguiti in corrispondenza di giornate di apertura del mercato in data festiva per il calendario civile, e pertanto di chiusura degli sportelli bancari, hanno subito un drastico calo: rispetto alla media dei rispettivi mesi di appartenenza, gli scambi sono risultati inferiori del 93% il 25 aprile e dell'88% il 1° novembre.

IL MOT: COMPOSIZIONE DEL LISTINO

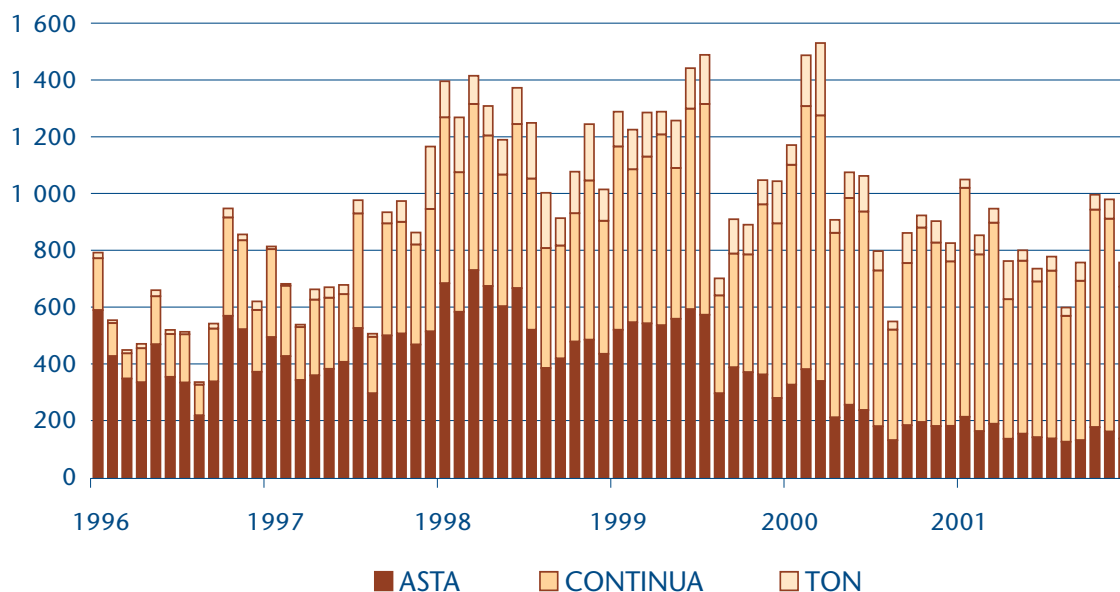
Come negli anni più recenti, anche nel corso del 2001 non si sono registrate variazioni di rilievo nella composizione del listino del MOT. Il capitale nominale è invece cresciuto del 2%, pur in presenza di una riduzione del 10% del numero di strumenti quotati.

A fine 2001, a fronte di 53 ammissioni e 64 revoche, i titoli di Stato quotati erano 117, con 11 strumenti in meno rispetto al 2000. Le nuove ammissioni hanno riguardato 37 Bot, 8 Btp, 4 Cct e 4 Ctz. Anche per le obbligazioni si è assistito a un trend decrescente che, con 41 ammissioni e 91 revoche, ha portato il mercato a chiudere l'anno con 416 titoli, 50 in meno rispetto al numero presente sul mercato a fine 2000. La quotazione delle obbligazioni di emittenti privati ha riguardato principalmente il settore bancario, con 35 obbligazioni, mentre 3 prestiti obbligazionari sono stati emessi da governi esteri e 3 da società private.

- Nonostante la riduzione del numero di strumenti finanziari quotati, il capitale nominale è aumentato, passando da 70.472 milioni di euro a 71.359 milioni di euro per le obbligazioni private (+1,3% rispetto al 2000) e da 976.169 milioni di euro a 998.538 milioni di euro per i titoli di Stato (+2,3% rispetto al 2000). Anche la dimensione media dei titoli è risultata in crescita: da 151 a 172 milioni di euro (+13,4%) per le obbligazioni e da 7.626 a 8.534 milioni di euro (+11,9%) per i titoli di Stato. Il rapporto di composizione tra i titoli

GRAFICO 14 - MOT: SCAMBI MENSILI DI OBBLIGAZIONI

Milioni di euro



privati e pubblici è rimasto invariato rispetto al 2000: il 6,7% del capitale nominale quotato sul MOT è rappresentato dai prestiti obbligazionari privati, mentre il 93,3% è rappresentato da titoli di Stato.

- Con riferimento alla valuta di denominazione, a fine 2001 la prevalenza degli strumenti quotati sul MOT presentava valore nominale espresso in euro. Mentre la totalità dei titoli di Stato è stata ridenominata in euro all'inizio del 1999, per i prestiti obbligazionari privati non è stata imposta l'adozione dell'euro né per i titoli originariamente denominati in lire né per quelli di nuova ammissione nel corso del triennio 1999-2001. La quasi totalità dei titoli ridenominabili è stata convertita in euro e le nuove emissioni sono, soprattutto nell'ultimo anno, avvenute in euro. A fine 2001, il numero di obbligazioni denominate in euro era pari a 270 (65% del listino obbligazionario), per un capitale nominale corrispondente all'86% del totale. Sono rimasti in lire 139 prestiti obbligazionari (di cui 103 non disponevano delle caratteristiche per essere ridenominati), corrispondenti al 13% del capitale nominale quotato. I restanti titoli sono denominati in sterline inglese (1), zloty polacchi (1) e dollari Usa (5), per un capitale nominale dell'1,4%.
- Il capitale nominale quotato è risultato concentrato nei primi titoli del listino obbligazionario. La prima obbligazione in ordine di capitale nominale è stata Olivetti International che rappresenta il 10,2% del totale. I primi tre titoli in ordine di capitale nominale, rappresentano il 13,8% del listino obbligazionario, i primi 5 il 16,9% e i primi 10 il 22,5%. Per raggiungere la metà del capitale nominale complessivo sono sufficienti i primi 48 prestiti obbligazionari che numericamente rappresentano l'11,5% del listino (nel 2000 occorrevano 64 titoli, che rappresentavano il 13,7% del listino).
Per i titoli di Stato la distribuzione è più omogenea. Analogamente al 2000, occorrono 37 titoli di Stato (32% dei titoli di Stato quotati) per raggiungere il 50% del capitale nominale quotato.
- Con riferimento agli emittenti dei titoli obbligazionari diversi dai titoli di Stato, il 2001 ha confermato la prevalenza degli emittenti bancari: 350 obbligazioni pari all'84% del listino. La restante parte è costituita da 25 obbligazioni di organismi internazionali, 24 di società private, 15 di emittenti governativi esteri e 2 di emittenti della pubblica amministrazione.

L'EUROMOT

Nel corso del 2001 l'EuroMOT - la cui attività è stata avviata nel gennaio 2000 - ha evidenziato una forte crescita (grafico 15): gli scambi sono passati dai 244 milioni di euro del 2000

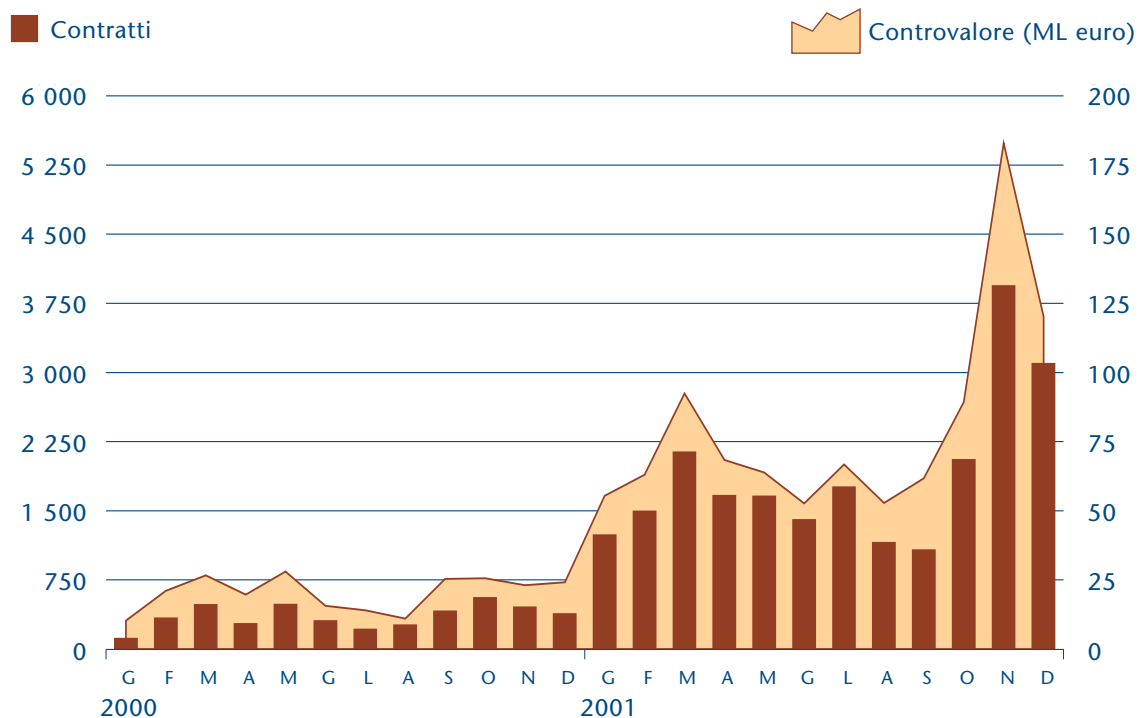
Forte crescita per l'EuroMOT con un incremento del 417% in termini di numero di contratti medi giornalieri e del 284% in termini di controvalore giornaliero

ai 929 milioni di euro del 2001, con un controvalore medio giornaliero passato da 1 a 4 milioni di euro; i contratti sono passati da 4.240 a 22.634, con una media giornaliera salita da 17 a 90 contratti al giorno. L'incremento si è mostrato particolarmente accentuato nei mesi di novembre e dicembre che, da soli, hanno rappresentato il 31% degli scambi dell'intero 2001.

A fine 2001 sull'EuroMOT erano quotati 21 prestiti. Nel corso del 2001, a fronte di una revoca, sono state ammesse a quotazione 9 euro-obbligazioni. A fine anno, il listino dell'EuroMOT è risultato composto da 21 euro-obbligazioni, distinte in 10 *Republic of Italy*, 2 emissioni dell'Enel, 8 della Fiat e 1 di Deutsche Bahn.

Considerando la scomposizione del capitale nominale per valuta di denominazione, il listino è risultato quasi equamente ripartito tra prestiti in euro e in dollari, sebbene questi ultimi risultino di dimensione media superiore: il totale di 31.686 milioni di euro è rappresentato per il 49,8% dalle 14 euro-obbligazioni denominate in euro e per il 50,2% dalle restanti 7 euro-obbligazioni denominate in dollari.

GRAFICO 15 - EUROMOT: SCAMBI MENSILI



L'IDEM: *il mercato dei derivati azionari*

Nel corso del 2001 l'IDEM, nonostante l'andamento negativo dei corsi azionari e del livello degli indici, ha raggiunto un nuovo massimo storico per numero di contratti standard negoziati: 17,1 milioni di contratti standard rispetto al precedente record storico di 13,3 milioni di contratti raggiunto nel 2000. Il controvalore nozionale complessivo - influenzato dalla flessione di corsi e indici azionari - ha invece sofferto maggiormente dell'andamento del mercato sottostante e si è attestato su un livello di 1.181 miliardi di euro (1.384 nel 2000). Il mese più liquido in termini di contratti standard è stato maggio, con una media giornaliera di 18.234, mentre in termini di controvalore è stato settembre con 5.827 milioni di euro al giorno.

Gli strumenti che hanno guidato la performance dell'IDEM sono stati le opzioni su azioni, che hanno proseguito il percorso di forte crescita iniziato nel 2000, e il miniFIB che, introdotto il 3 luglio del 2000, è stato accolto in modo molto positivo dal mercato.

IL MIB30 FUTURES

Il futures sul Mib30, invertendo la tendenza discendente iniziata nel 1999, ha registrato una crescita in termini di contratti standard, realizzando un totale di 4.634.329 contratti (+8,8% rispetto al 2000) e una media giornaliera di 18.390 (+9,7%). La situazione è stata invece diversa per il controvalore nozionale (grafico 16), che risulta maggiormente influenzato dall'andamento dei prezzi del mercato sottostante: dopo il leggero recupero del 2000, il futures sul Mib30 ha realizzato un controvalore totale di 829 miliardi di euro (-15,7%), con una media giornaliera di 3,29 miliardi di euro (-15,1%).

Mib30 futures: mentre il numero totale di contratti standard è cresciuto dell'8,8%, il controvalore nozionale, soffrendo maggiormente dell'andamento del sottostante, si è ridotto del 15,7%

Il numero di contratti in posizione aperta (*open interest*) a fine 2001 si è attestato su un livello inferiore rispetto al 2000, passando da 17.979 contratti a 12.502.

Il rapporto tra il controvalore nozionale e l'attività del sottostante mercato azionario, per effetto della flessione che ha caratterizzato quest'ultimo, è cresciuto dal 117% del 2000 al 130% del 2001.

IL MINIFIB

Il miniFIB permette di assumere posizioni sull'indice Mib30 con un impegno economico più contenuto rispetto al futures sul Mib30: con il valore del punto indice uguale a 1 euro, la dimensione del contratto è pari a un quinto di quella del Mib30 futures. Il mercato ha mostra-

to interesse per questo nuovo strumento derivato che, nel corso del 2001, ha evidenziato forti tassi di crescita, stabilendo più volte record giornalieri (grafico 17).

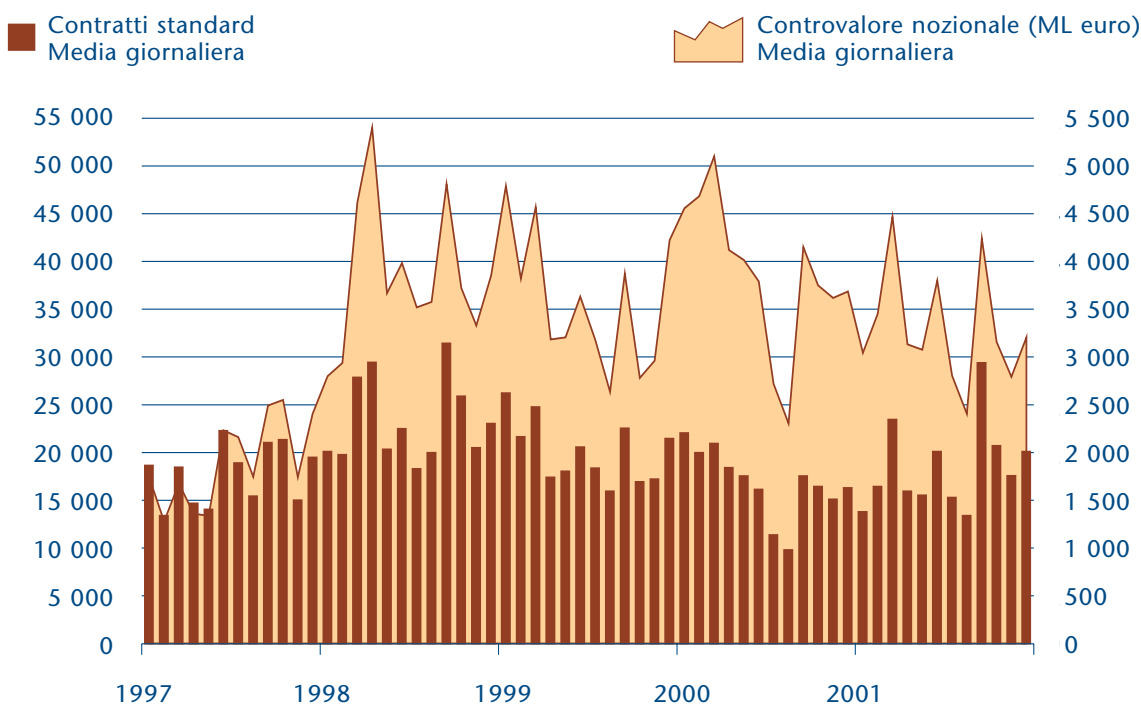
La media giornaliera dei contratti standard è cresciuta del 97%, passando da 2.822 a 5.556, mentre la media giornaliera del controvalore nozionale è cresciuta del 48%, passando da 132 a 196 milioni di euro. L'*open interest* a fine 2001 si è attestato su un livello di 2.948 contratti.

Il 4 ottobre il miniFIB ha raggiunto il record storico di numero di contratti standard, per un totale di 11.261

L'OPZIONE SULL'INDICE MIB30

Nel corso del 2001, gli scambi di opzione sull'indice Mib30 sono risultati sostanzialmente stabili in termini di numero di contratti standard: il numero totale si è attestato su un livello di 2.716.271 (2.842.081 nel 2000), con una media giornaliera di 10.779 (11.189 nel 2000). Il controvalore nozionale, per effetto dell'andamento dei corsi, ha invece subito un rallentamento maggiore: il valore complessivo è risultato pari a 247 miliardi di euro (323 nel 2000), mentre il dato medio giornaliero è stato di 978 milioni di euro (1.272 nel 2000). Il rapporto tra il controvalore nozionale e il controvalore degli scambi realizzati sull'attività sottostante è rimasto stabile al 39%. L'*open interest* è passato da 180.186 contratti in posizione aperta a 111.067. Con riferimento alla ripartizione degli scambi tra contratti call e put, si è evidenziata una ripartizione omogenea del controvalore nozionale e del numero di contratti standard: i contratti call incidono per il 54,4% in termini di controvalore nozionale e il 52,2% in termini di contratti standard.

GRAFICO 16 - IDEM: SCAMBI DEL FUTURES SUL MIB30



LE OPZIONI SU AZIONI

Nel corso del 2001 le opzioni su singole azioni hanno proseguito il trend di crescita iniziato l'anno precedente. Con l'ammissione delle opzioni sulle azioni Mediolanum e Banca Nazionale del Lavoro e la revoca dell'opzione su Banca Commerciale Italiana (per effetto della fusione in Banca Intesa contemporaneamente ridenominata IntesaBCI), il 2001 si è chiuso con 33 opzioni su singole azioni.

Le opzioni su azioni, incidendo per il 49% sul totale dei contratti standard negoziati, si sono dimostrate lo strumento più attivo dell'IDEM

Gli scambi sono cresciuti in termini di numero di contratti, mentre hanno subito una contenuta flessione in termini di controvalore nozionale (grafico 18). Con riferimento ai contratti, il numero totale è salito del 41,9% (da 5.870.743 a 8.329.533) e la media giornaliera del 43,0% (da 23.113 a 33.054). Il controvalore nozionale ha scontato l'andamento negativo dei corsi azionari contenendo la riduzione al 5,7% per il dato complessivo (da 59 a 56 miliardi di euro) e al 5,1% per il dato medio giornaliero (da 234 a 222 milioni di euro). I mesi di aprile e maggio sono stati i più liquidi e il 22 maggio è stato raggiunto il record storico di scambi in una singola seduta, con 222.151 contratti standard e 1.234 milioni di euro di controvalore nozionale.

GRAFICO 17 - IDEM: SCAMBI DEL MINIFIB

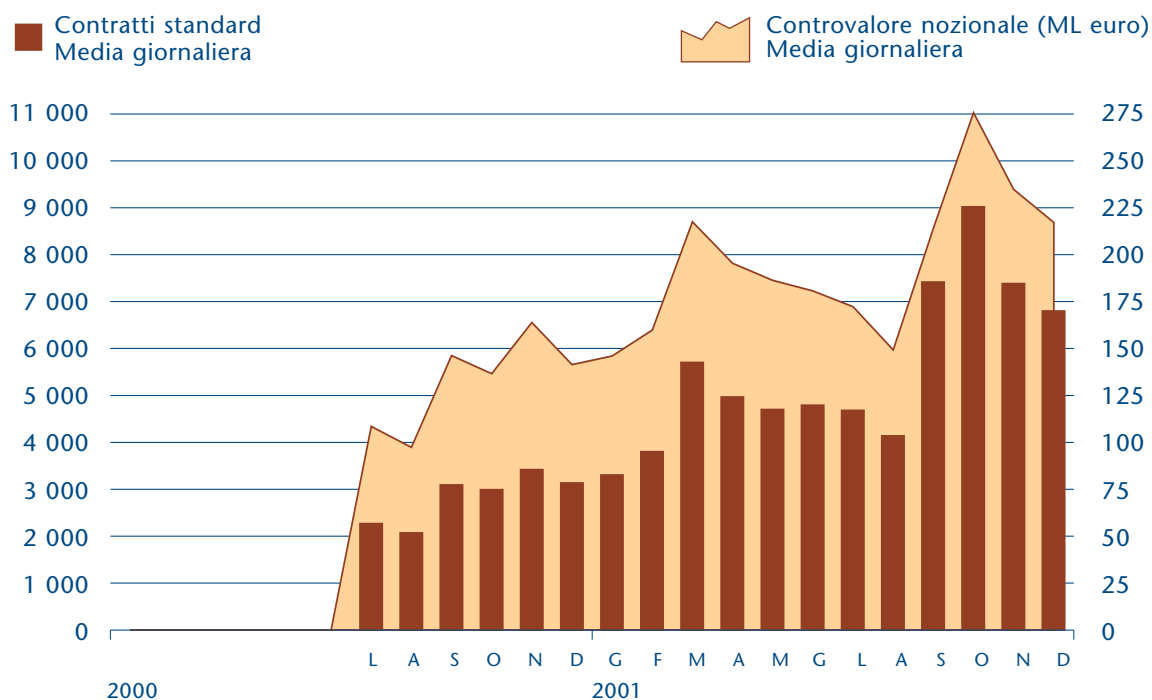
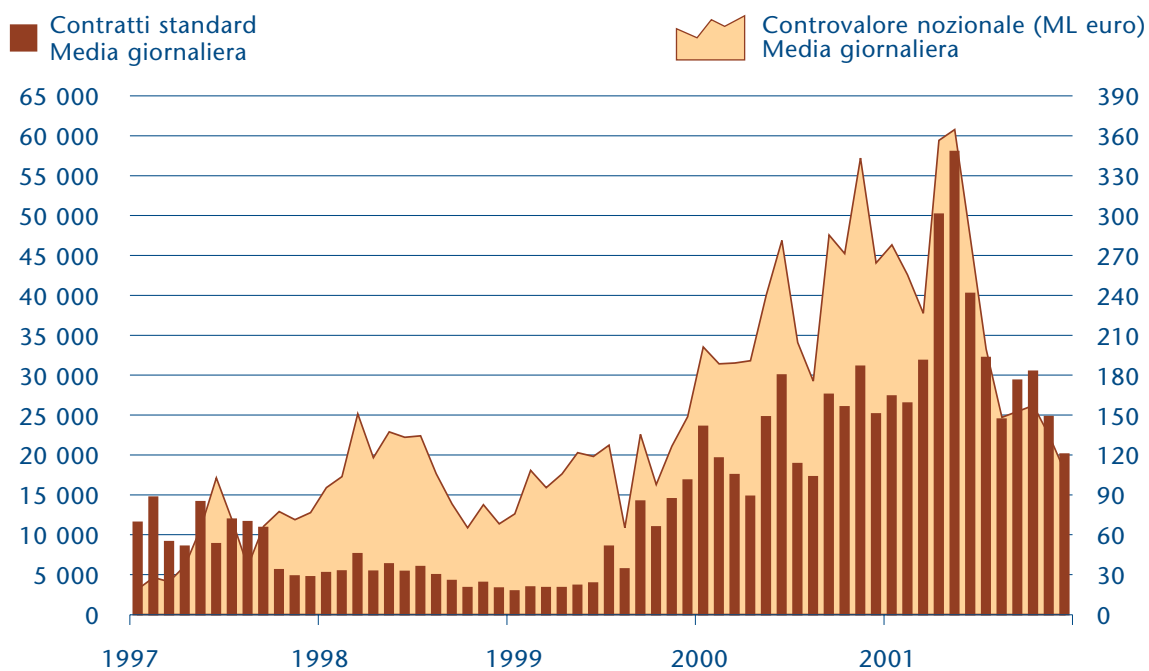


GRAFICO 18 - IDEM: SCAMBI DI OPZIONI SU AZIONI



Le caratteristiche della Domanda di Azioni italiane

La distribuzione della domanda di azioni tra i principali settori istituzionali dell'economia costituisce un importante strumento di valutazione del ruolo e delle prospettive del mercato azionario nel tessuto economico del Paese. La stima della ripartizione tra settori - investitori esteri, *holdings*, banche, investitori istituzionali, famiglie e settore pubblico - della capitalizzazione della Borsa italiana per la seconda metà degli anni Novanta permette infatti di mettere in luce i mutamenti che in questo periodo di tempo hanno caratterizzato le decisioni di risparmio e di allocazione delle risorse finanziarie. Borsa Italiana ha stimato la composizione dei detentori di azioni quotate e ha disegnato un quadro complessivo che fornisce spunti di riflessione interessanti.

LA COMPOSIZIONE DELLA DOMANDA DI AZIONI ITALIANE

La capitalizzazione delle azioni italiane quotate è riconducibile per l'85% a investitori domestici (banche, famiglie, fondazioni bancarie, *holdings*, investitori istituzionali e Stato) e per il 15% a quelli esteri (grafico 19). Il grado di apertura all'estero del mercato azionario italiano appare in crescita nella media del periodo 1995-1999 (il livello superiore al 15% raggiunto a fine anni Novanta si confronta con l'11% del 1995). Questa tendenza si è invece fermata nella fase di maggiore espansione del mercato azionario italiano (1999-2000) quando, nonostante la crescita della domanda estera, la domanda interna di azioni ha fatto registrare dinamiche relative migliori. Il peso degli operatori esteri è più elevato se si considera la composizione degli scambi azionari, dove la quota di operazioni di compravendita per conto di investitori esteri si posiziona, nel periodo 1998-2000, intorno al 40%.

Sul fronte della domanda interna, il fenomeno di maggiore portata che ha dato luogo a una radicale redistribuzione della proprietà azionaria in Italia è stato il processo di privatizzazione di primarie società italiane, già quotate o ammesse contestualmente a quotazione, prodottosi a partire dal 1993. Il settore pubblico, che nel 1996 deteneva più del 30% del totale della capitalizzazione di Borsa, alla fine degli anni Novanta è sceso a meno del 10%. Anno decisivo di tale mutamento è stato il 1997, con le operazioni di privatizzazione Eni III e Telecom Italia, mentre l'apparente rimbalzo del 1999 è spiegato dalla privatizzazione e contestuale quotazione di Enel, in cui lo Stato mantiene ancora un'importante partecipazione. Se si considera che attualmente sono ancora in capo allo Stato quote rilevanti di importanti società del listino (come Eni ed Enel), è indubbio come tuttora permangano ampi spazi per una ulteriore riduzione del peso del settore pubblico sulla capitalizzazione di Borsa Italiana. Nel contempo si

sta registrando un fenomeno di segno opposto, con l'aumento della proprietà di società quotate da parte degli enti pubblici locali, grazie soprattutto alla quotazione di società del settore delle *utilities*.

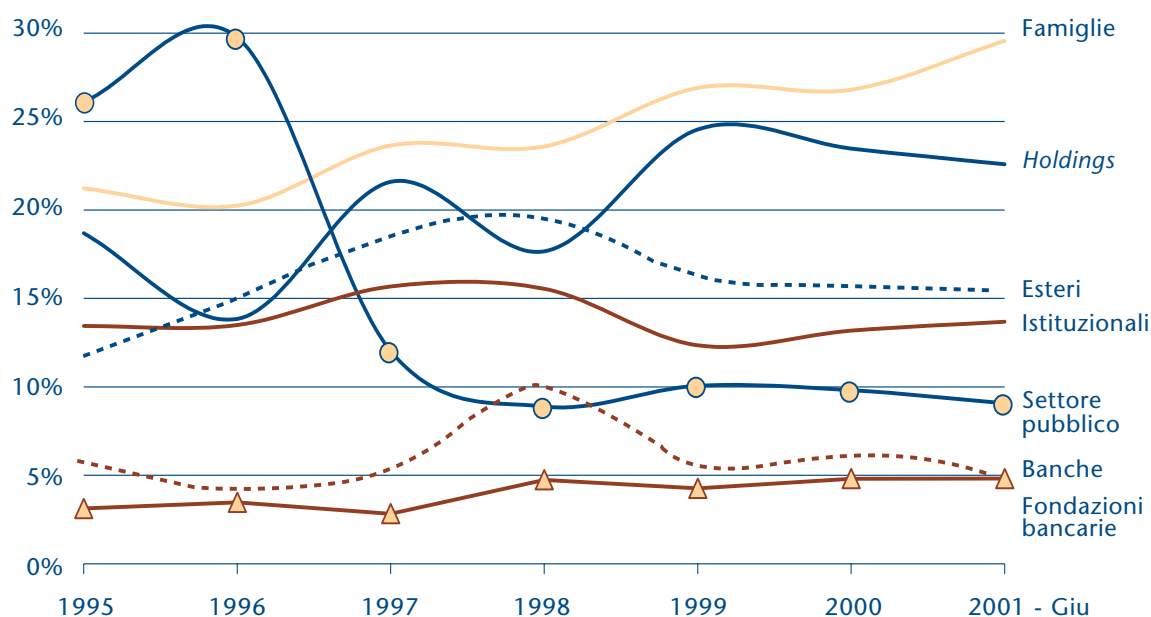
Le privatizzazioni hanno determinato un ampliamento dell'accesso delle famiglie italiane nel mercato azionario. A fine 2000, i risparmiatori *retail* detenevano, in forma diretta o indiretta, più del 40% dell'intera capitalizzazione di Borsa. Questo livello sembra essersi mantenuto anche nel corso del 2001, pur in presenza di una congiuntura non favorevole dei mercati azionari che ha portato a una forte riallocazione dei portafogli a favore degli investimenti monetari e obbligazionari.

Il 40% della capitalizzazione di Borsa è detenuto, in forma diretta o attraverso gli intermediari, dai risparmiatori retail

Il peso relativo degli investitori istituzionali sulla capitalizzazione totale è rimasto sostanzialmente costante nel periodo 1995-2001.

Con specifico riferimento ai fondi armonizzati di diritto italiano, l'importanza relativa del possesso di azioni italiane quotate in rapporto alla capitalizzazione totale della Borsa è rimasta sostanzialmente invariata nell'intorno del 5-6%, con un picco dell'8,1% raggiunto nel 1998 (grafico 20). Nella seconda metà degli anni novanta i fondi comuni di investimento hanno ampliato sia l'ammontare totale del portafoglio gestito sia la quota dello stesso destinata all'investimento azionario: a fine 2000 quasi il 40% del patrimonio gestito dei fondi comuni di investimento di diritto italiano era investito in azioni, il doppio rispetto al 1996. La particolarità dei comportamenti dei fondi comuni risiede però nel fatto che l'incremento della quota azionaria è avvenuto, in gran parte, attraverso la diversificazione sui mercati internazionali. Il peso relativo delle azioni estere sul patrimonio complessivo è infatti passato dal 10% del 1997 a

GRAFICO 19 - DISTRIBUZIONE DELLA CAPITALIZZAZIONE DELLE AZIONI ITALIANE



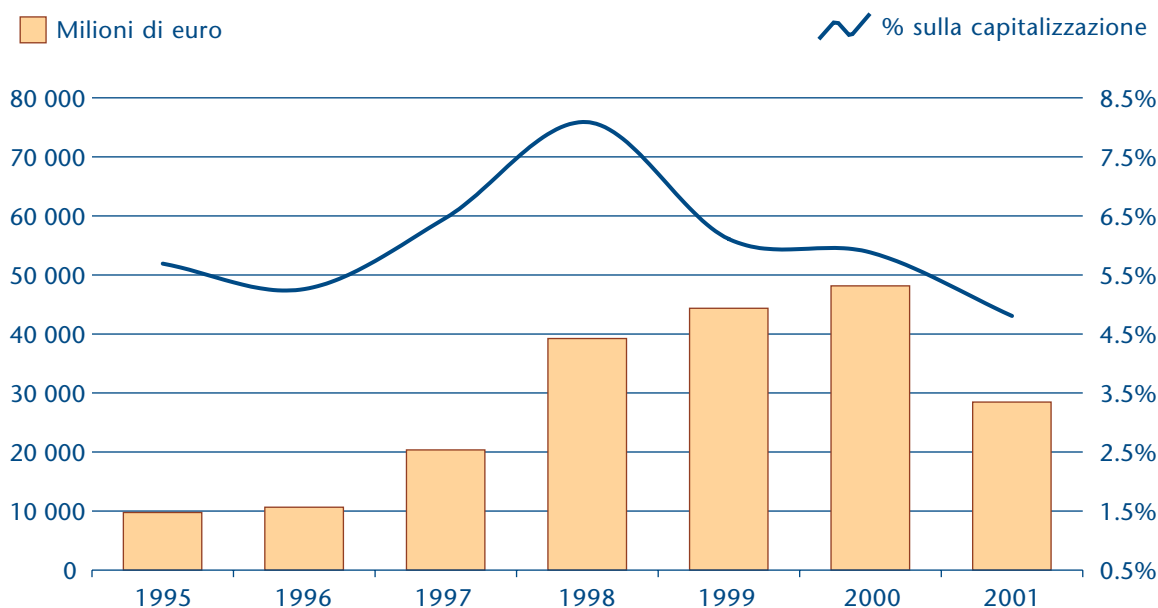
Elaborazioni su dati Assogestioni, Banca d'Italia, Borsa Italiana, Consob e Uic.

quasi il 30% del 2000, mentre l'investimento in azioni italiane quotate si è mantenuto costantemente intorno al 10%. Il 2001 si è invece concluso con un generale spostamento del patrimonio dei fondi verso strumenti a maggior contenuto obbligazionario. Nel contempo, ha continuato a essere embrionale il ruolo svolto da altre forme di investimento gestito, quali le gestioni patrimoniali e soprattutto i fondi pensione, dai quali continua a provenire una quota marginale di domanda di azioni. In questo contesto, l'accesso dell'investitore *retail* al mercato azionario italiano è avvenuto soprattutto in forma diretta e il possesso azionario diretto da parte delle famiglie risparmiatrici ha raggiunto nel 1999 un quarto dell'intera capitalizzazione di Borsa per stabilizzarsi nel 2000-2001 su livelli marginalmente più elevati.

Per completare il quadro relativo alla distribuzione della capitalizzazione di Borsa tra i settori istituzionali, l'evoluzione della voce banche e della voce *holdings* è dipesa in gran parte da specifiche operazioni di riorganizzazione degli assetti proprietari interne ai due settori.

L'accresciuta importanza del *retail* come quota di domanda sui mercati gestiti da Borsa Italiana è riconducibile non solo al processo di privatizzazione, ma anche a un insieme variegato di condizioni macroeconomiche: l'entrata nell'Unione Economica e Monetaria e il venir meno del rischio di cambio; la contestuale flessione dei rendimenti dei titoli di Stato e l'eccezionale *rally* dei mercati azionari che hanno aumentato l'opportunità relativa dell'investimento azionario. Sul fronte dell'offerta, Borsa Italiana ha inoltre posto in essere politiche finalizzate all'ampliamento del listino e alla definizione di differenti ambiti di negoziazione adatti alle specifiche caratteristiche dei diversi titoli quotati sui mercati azionari. I comportamenti di allocazione del risparmio delle famiglie si sono andati modificando rapidamente. Le famiglie hanno smobilizzato una quota importante della loro ricchezza finanziaria dai titoli di Stato (che pesavano meno del 10% a fine 2000 dal 26% del 1995) a favore dei fondi comuni di inve-

GRAFICO 20 - IL PORTAFOGLIO DI AZIONI ITALIANE DEI FONDI COMUNI



Nota: il portafoglio si riferisce ai fondi armonizzati di diritto italiano.
Elaborazioni su dati Assogestioni e Borsa Italiana.



stimento (17% a fine 2000 contro il 4% del 1995) e delle azioni italiane quotate (9% a fine 2000 a fronte del 2% di fine 1995). Le indagini condotte presso gli investitori sembrano indicare come l'investimento in azioni quotate abbia ormai acquisito caratteri di persistenza tra i comportamenti dei risparmiatori, definendo di conseguenza transitorio il generale riposizionamento dei portafogli a favore di investimenti monetari e obbligazionari che ha caratterizzato il 2001.

Una quota crescente di attività finanziarie delle famiglie è investita direttamente in azioni italiane quotate: dal 2% del 1995 al 9% del 2000

IL PROFILO DELL'INVESTITORE RETAIL IN BORSA

L'importanza della domanda di azioni da parte degli investitori individuali ha indotto Borsa Italiana a farsi promotrice, nel corso del 2001, di un'indagine campionaria presso gli investitori in azioni italiane quotate con l'intento di tracciarne il profilo socio-demografico e di specificarne il processo decisionale nella composizione del portafoglio azionario e nella scelta dei canali di accesso al mercato. E' stata dedicata particolare attenzione anche ai canali utilizzati per la realizzazione delle operazioni di compravendita delle azioni e alle fonti di informazione consultate per decidere e controllare le scelte di investimento finanziario.

- L'investitore in azioni italiane quotate presenta un profilo socio-demografico che lo differenzia dalla popolazione italiana, così come dall'insieme dei risparmiatori. Si tratta infatti, più che nella media della popolazione, di maschi (65,3%), sebbene l'incidenza maschile sul totale dei risparmiatori sia più elevata (70,4%). Gli investitori risiedono per lo più nel Nord Ovest (44,1% rispetto al 26,8% della popolazione), hanno un'età relativamente giovane (il 57,0% ha tra i 30 e i 49 anni) e un titolo di studio elevato (il 29,2% ha una laurea e il 53,4% un diploma di scuola media superiore). Dal punto di vista economico, la professione più diffusa è quella dell'imprenditore o del libero professionista (22,0% rispetto al 4,2% della popolazione) e la classe sociale di appartenenza è medio-alta (39,9% degli intervistati).
- In generale si tratta di un investitore che rivendica un'elevata autonomia nelle decisioni di gestione del portafoglio azionario (in linea peraltro con l'idea di un accesso diretto al mercato): il 46,3% degli intervistati dichiara di decidere autonomamente e un ulteriore 23,3% prima decide e solo in seconda battuta contatta il proprio consulente/intermediario. Sebbene questo tratto sia trasversale a tutti gli investitori in azioni, il livello implicito di delega e la tipologia di consulenza richiesta sono differenziate. Questo fa sì che gli investitori in azioni possano essere suddivisi in gruppi omogenei. Se si procede a una segmentazione della domanda *retail* (effettuata attraverso l'analisi dei *clusters*), risultano tre gruppi che ripartiscono il campione in modo pressochè omogeneo. Il primo *cluster*, definito degli "appassionati" (28,5% del campione), è composto da coloro che prediligono la possibilità di effettuare transazioni in piena autonomia senza alcuna mediazione e riconoscono questa opportunità, presente in modo più spiccato nel caso degli strumenti quotati, come un *asset* che conferisce loro valore. In generale amano gestire il portafoglio titoli seguendo gli investimenti in modo assiduo e si informano puntualmente. Si tratta della porzione più evoluta tra gli investitori in azioni. Un secondo gruppo (il 35,8%) è stato definito dei "pragmatici", in quanto soggetti che percepiscono la gestione attiva dei propri risparmi come un dovere, al quale si applicano non agendo in prima persona ma attraverso la ricerca critica

di un servizio di intermediazione di alta qualità, valutando con attenzione i costi e la professionalità di chi fornisce loro il servizio. Gli appartenenti al terzo gruppo, gli “statici” (il 35,7% del campione), percepiscono le decisioni di risparmio come un dovere che richiede una formazione finanziaria che ritengono di non possedere. Cercano quindi una delega completa e hanno tipicamente profili di portafoglio a basso rischio.

- Il diverso livello implicito di delega nelle decisioni di investimento si estrinseca in scelte differenziate, tanto in termini di canali di realizzazione dell’investimento utilizzati che delle fonti di informazione consultate.

- ◆ In relazione agli intermediari che vengono scelti dagli investitori in azioni (tavola 11), prevale la banca tradizionale (69,0%), seguita a distanza dai promotori finanziari (25,5%) e dallo strumento *on-line* (10,4%). Se si considera lo spaccato dei *clusters*, la graduatoria assoluta è la medesima, ma in termini relativi gli appassionati tendono a

La banca tradizionale (69,0%) e il promotore finanziario (25,5%) sono i canali più utilizzati per la realizzazione di scambi azionari

privilegiare l’accesso diretto al mercato (il 18,9% utilizza il canale *on-line*) e meno la banca tradizionale (53,0%) e il promotore finanziario (20,7%). In presenza di un maggior grado di dipendenza, sia operativa che informativa, nella gestione del portafoglio tendono a essere privilegiati intermediari e modalità di realizzazione dell’investimento dove acquista un ruolo importante il rapporto personale, mentre tale esigenza viene meno nei gruppi di investitori più autonomi. Tra i modi di realizzazione dell’investimento in azioni il recarsi di persona presso la filiale di banca o gli uffici della rete di vendita è menzionato dal 75,4% degli investitori statici ma solo dal 52,8% degli appassionati; per l’*on-line* l’attitudine è inversa: quest’ultimo canale è indicato dal 16,9% degli appassionati contro il 2,4% degli statici.

- ◆ Tra le fonti di informazione (tavola 12), lo strumento più consultato è la carta stampata: i quotidiani specializzati (37,6%), i quotidiani generici (23,9%) e le riviste economiche (13,8%). Anche l’intermediario viene considerato un importante canale di consulenza informativa: l’impiegato di banca è menzionato dal 28,2% degli intervista-

TAVOLA 11 - GLI INTERMEDIARI UTILIZZATI PER L’ACCESSO AL MERCATO

Intermediari	Totale campione (1) quota %	Clusters (2)		
		Appassionati quota %	Pragmatici quota %	Statici quota %
Banca tradizionale	69.0	53.0	55.7	70.5
Banca tradizionale attraverso i promotori finanziari	22.7	18.9	24.9	14.8
Banca <i>on-line</i>	9.1	17.1	3.6	4.2
Compagnia di assicurazioni	1.5	1.8	0.8	1.3
Società di gestione di fondi comuni	1.1	1.4	0.8	0.8
Società di gestione di fondi comuni attraverso un promotore finanziario	2.8	1.8	2.8	2.5
Sim	2.9	2.8	2.8	2.1
Sim <i>on-line</i>	1.3	1.8	1.6	-
Agente di cambio	2.8	0.9	5.9	-
Altro	2.1	1.4	1.2	3.8

(1) La domanda ammetteva risposta multipla.

(2) La domanda ammetteva risposta multipla ma è stata normalizzata a cento per consentire i confronti. L’eventuale mancata quadratura dei totali è dovuta agli arrotondamenti.



ti e il promotore finanziario dal 20,7%; il 18,4% cita familiari e amici; il 18,1% televideo e il canale *on-line* è menzionato dal 18,6% del campione. Anche da questo punto di vista, così come per la scelta dell'intermediario, il rapporto personale è privilegiato dagli investitori statici, mentre gli appassionati si affidano più ai quotidiani specializzati e Internet.

TAVOLA 12 - LE FONTI DI INFORMAZIONE PER L'INVESTIMENTO AZIONARIO

Intermediari	Totale campione (1) quota %	Clusters (2)		
		Appassionati quota %	Pragmatici quota %	Statici quota %
Familiari o amici	18.4	6.8	10.5	9.2
Programmi TV	6.8	4.1	3.0	2.7
Televideo	18.1	9.3	7.5	9.2
Programmi radiofonici	1.6	0.7	1.2	0.5
Riviste economiche	13.8	7.0	6.3	6.5
Quotidiani generici	23.9	10.5	9.6	14.5
Quotidiani specializzati	37.6	20.5	17.1	16.4
Pubblicità	0.7	0.2	0.2	0.5
Commercialista-ragioniere	2.0	0.7	1.2	1.0
Promotore finanziario	20.7	6.6	15.9	7.2
Libri	0.3	0.2	0.2	-
Programmi per computer	1.3	1.4	0.2	0.2
Internet (siti specializzati)	11.9	9.5	3.3	4.1
Internet (siti generici)	2.4	1.8	1.2	0.5
Internet (siti personalizzabili)	2.1	1.8	0.7	0.5
Internet (società finanziarie)	4.4	2.7	1.6	1.9
Posta	0.7	0.2	-	0.7
Corsi di formazione/seminari	0.3	-	-	0.5
Borsino video presso banche	5.2	3.0	2.6	1.9
Impiegato di banca	28.2	8.0	15.2	17.6
Messaggi sms/wap	0.3	0.2	0.2	-
Tv tematiche a pagamento	1.0	0.7	-	0.7
Posta elettronica	0.7	0.9	-	-
Forum/ <i>chat-lines</i> finanziari	1.0	0.9	0.2	0.2
<i>Depliant</i> s bancari informativi	1.6	0.2	0.2	1.9
Altro - non so	3.7	2.0	1.6	1.7

(1) La domanda ammetteva risposta multipla.

(2) La domanda ammetteva risposta multipla ma è stata normalizzata a cento per consentire i confronti. L'eventuale mancata quadratura dei totali è dovuta agli arrotondamenti.

L'attività di Intermediazione su strumenti finanziari

Gli intermediari ammessi ai mercati di Borsa Italiana possono essere distinti in funzione della loro natura giuridica, della localizzazione geografica del punto di accesso al mercato (Italia o estero) e del tipo di attività svolta sul mercato. Nei mercati di Borsa Italiana, che si caratterizzano per una microstruttura *order driven*, gli intermediari ammessi possono partecipare attivamente al processo di formazione dei prezzi tanto con ordini di proprietà (operatività in conto proprio) quanto con ordini della propria clientela (operatività in conto terzi).

In accordo ai regolamenti di Borsa Italiana - e nel rispetto dei requisiti del Testo Unico della Finanza (Dlgs 58/1998) per l'autorizzazione alla prestazione del servizio di negoziazione e per il riconoscimento degli intermediari esteri - possono richiedere l'ammissione alle negoziazioni:

- gli agenti di cambio (solo operatività per conto terzi); le banche nazionali, comunitarie ed extracomunitarie; le imprese di investimento nazionali (Sim), comunitarie ed extracomunitarie; gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'articolo 107 del Testo Unico Bancario (Dlgs 385/1993) autorizzati alla prestazione di servizi di investimento;
- i *locals* aventi sede legale in uno Stato dell'Unione Europea autorizzati a negoziare su un mercato dei Paesi della stessa, qualora siano soggetti - nello Stato di origine - a vigilanza da parte di un'Autorità pubblica o riconosciuta da un'Autorità pubblica con la quale Consob abbia stabilito apposite intese finalizzate all'esercizio della vigilanza sull'attività da essi svolta sui mercati italiani e siano sottoposti - sempre nello Stato di origine - a requisiti di capitale, nonché di onorabilità e professionalità degli esponenti aziendali e dei partecipanti al capitale equivalenti a quelli previsti dalla disciplina comunitaria per gli intermediari su strumenti finanziari e tali da assicurare un'analoga affidabilità operativa;
- le banche e le imprese di investimento extracomunitarie autorizzate alla prestazione del servizio di negoziazione per conto proprio o per conto terzi, limitatamente ai mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana o ai singoli comparti per i quali Consob abbia concesso il nulla osta e sia intervenuto il riconoscimento da parte delle Autorità dello Stato extracomunitario ai sensi del Testo Unico della Finanza.

L'EVOLUZIONE DEL NUMERO DI INTERMEDIARI

Alla fine del 2001, gli intermediari ammessi alle negoziazioni risultavano 157, distinti in 18 agenti di cambio, 70 banche, 67 imprese di investimento e 2 *locals*. Il numero totale degli intermediari ammessi alle negoziazioni mostra un trend crescente dal 1998, anno di avvio dell'operatività di Borsa Italiana e della sua strategia di sviluppo dei mercati. Dai 138 interme-

diari di fine 1998, la *sell side* del mercato si è estesa ai 142 del 1999, ai 152 del 2000, fino ai 157 del 2001. La crescita è guidata in primo luogo dalle banche, mentre sostanzialmente stabile è risultato il numero delle imprese di investimento. Gli agenti di cambio si configurano come una categoria in via di esaurimento in quanto dal 1991, in accordo alla legge 1/1991 che ha avviato il processo di profondo cambiamento dell'attività di intermediari e mercati che ha caratterizzato gli anni Novanta, è venuta meno la possibilità di assunzione della qualifica. Rispetto alla fine del 1998, il numero degli agenti di cambio si è ridotto di 12 unità (da 30 a 18), gli intermediari bancari sono cresciuti di 25 (da 45 a 70) e le imprese di investimento sono passate da 63 a 67 (tavola 13).

A fine 2001, per un totale di 157 intermediari operativi sui mercati di Borsa Italiana, il 44,6% era rappresentato da banche, il 42,7% da imprese di investimento, l'11,5% da agenti di cambio e l'1,3% da locals

Grazie alla flessibilità del quadro regolamentare di Borsa Italiana, gli intermediari possono richiedere l'ammissione ai singoli mercati in cui sono interessati a negoziare. I mercati in cui si rileva la maggiore presenza di intermediari sono Borsa - Mercato Telematico Azionario e Mercato Ristretto (130, 83% del totale degli operatori ammessi); il Nuovo Mercato (126, 80%); il Mercato dei Covered Warrant (109, 69%) e l>IDEM (100, 64%). Anche la partecipazione al Mercato *After Hours* (comparti TAH e TAHnm) è molto intensa, con più dell'80% degli operatori ammessi ai corrispondenti mercati diurni (MTA, MCW e Nuovo Mercato) che partecipano anche alla sessione serale (tavola 14).

Con riferimento alla localizzazione geografica del punto di accesso al mercato, il Testo Unico della Finanza, in accordo alla Direttiva Servizi di Investimento (Direttiva CE 93/22), riconosce la possibilità di ammettere ai mercati nazionali operatori in remoto, vale a dire intermediari che accedono direttamente dal Paese estero in cui hanno sede operativa. Il numero di *remote members* ammessi, che rappresenta un indicatore del livello di internazionalizzazione del mercato, è cresciuto da 6 (2 banche e 4 imprese di investimento) nel 1998 a 23 (12 banche, 9 imprese di investimento e 2 *locals*) nel 2001 (tavola 13).

TAVOLA 13 - EVOLUZIONE DEL NUMERO DEGLI INTERMEDIARI AMMESSI AI MERCATI DI BORSA ITALIANA

	fine 1998		fine 1999		fine 2000		fine 2001	
	Numero	% su tot	Numero	% su tot	Numero	% su tot	Numero	% su tot
Agenti di cambio	30	21.7%	28	19.7%	27	17.8%	18	11.5%
Banche	45	32.6%	47	33.1%	57	37.5%	70	44.6%
<i>di cui remote members</i>	2	1.4%	3	2.1%	7	4.6%	12	7.6%
Imprese di investimento	63	45.7%	67	47.2%	67	44.1%	67	42.7%
<i>di cui remote members</i>	4	2.9%	9	6.3%	8	5.3%	9	5.7%
Locals⁽¹⁾	-	-	-	-	1	0.7%	2	1.3%
<i>di cui remote members</i>	-	-	-	-	1	0.7%	2	1.3%
Totali	138	100.0%	142	100.0%	152	100.0%	157	100.0%
<i>di cui remote members</i>	6	4.3%	12	8.5%	16	9.9%	23	13.4%

(1) La possibilità per i *locals* di essere ammessi ai mercati di Borsa Italiana è stata introdotta nel 2000.

Nota: i dati non includono gli intermediari ammessi al solo mercato dei derivati su tassi di interesse (MIF).

LE ATTIVITÀ DI SOSTEGNO DELLA LIQUIDITÀ

In alcuni mercati e per alcuni strumenti finanziari Borsa Italiana prevede la presenza di intermediari che si impegnano a svolgere una funzione di sostegno alla liquidità tramite l'esposizione sul mercato di proposte di negoziazione nel rispetto degli obblighi previsti dai regolamenti dei mercati. In particolare, è richiesta la presenza di operatori specialisti per i titoli del Nuovo Mercato, del segmento STAR e dell'EuroMOT e di operatori *market makers* per i covered warrant, il miniFIB, le opzioni sul Mib30 e le opzioni su singole azioni. Nel corso degli anni, con l'evoluzione del numero di strumenti finanziari quotati e delle opportunità offerte dallo svolgimento di questa funzione, il numero di intermediari interessati a operare come specialista o *market maker* è aumentato. Gli specialisti sul Nuovo Mercato sono passati dai 5 del 1999 (su 6 società quotate), ai 16 del 2000 (40 società) e ai 17 nel 2001 (45 società). Per le 37 società del segmento STAR, operativo dal 2 aprile 2001, a fine anno erano presenti 14 specialisti. Sull'EuroMOT, i 4 specialisti operativi nel 2000 e nel 2001 hanno aumentato il numero di emissioni obbligazionarie portando il numero di strumenti quotati da 13 a 21. Il Mercato dei Covered Warrant, insieme all'aumento del numero di strumenti quotati, ha conosciuto il maggior tasso di crescita di operatori *market makers*: dai 3 di fine 1998 ai 23 del 2001 (8 nel 1999 e 15 nel 2000). Per gli strumenti derivati la figura dell'operatore *market maker* conoscerà importanti cambiamenti con l'introduzione della nuova piattaforma di negoziazione prevista per i primi mesi del 2002. Per l'opzione sul Mib30, il numero di *market makers* è passato da 10 nel 1999, a 11 nel 2000 fino a 13 nel 2001, mentre per le opzioni su azioni, il loro nume-

TAVOLA 14 - NUMERO DI INTERMEDIARI AMMESSI PER SINGOLO MERCATO

	fine 1998		fine 1999		fine 2000		fine 2001	
	Numero	% su tot	Numero	% su tot	Numero	% su tot	Numero	% su tot
Totale operatori ammessi ⁽¹⁾	138		142		152		157	
Borsa								
MTA	106	76.8%	118	83.1%	123	80.9%	130	82.8%
MCW ⁽²⁾	-	-	-	-	107	70.4%	109	69.4%
TAH ⁽³⁾	-	-	-	-	100	65.8%	109	69.4%
MOT	94	68.1%	92	64.8%	98	64.5%	94	59.9%
EuroMOT ⁽⁴⁾	-	-	-	-	30	19.7%	34	21.7%
Nuovo Mercato								
Nuovo Mercato	-	-	103	72.5%	119	78.3%	126	80.3%
TAHnm ⁽³⁾	-	-	-	-	96	63.2%	103	65.6%
Mercato Ristretto	106	76.8%	118	83.1%	123	80.9%	130	82.8%
IDEM	90	65.2%	88	62.0%	98	64.5%	100	63.7%

(1) I dati non includono gli intermediari ammessi al solo mercato dei derivati su tassi di interesse (MIF).

(2) Il Mercato dei Covered Warrant (MCW) è stato costituito il 28 febbraio 2000. Fino a tale data, i covered warrant sono rientrati nel contesto regolamentare del MTA.

(3) Il Mercato *After Hours*, nelle sue due componenti *Trading After Hours* (TAH) e *Trading After Hours Nuovo Mercato* (TAHnm), è operativo dal 15 maggio 2000.

(4) L'EuroMOT è operativo dal 17 gennaio 2000.

Nota: il quadro degli intermediari ammessi ai mercati di Borsa Italiana si completa con il Mercato dei Premi (MPR), che a fine 2001 presentava 72 intermediari ammessi: 10 agenti di cambio, 24 banche e 38 imprese di investimento.

ro è rimasto stabile a 13. I *market makers* operativi sul miniFIB sono 3 dalla data di avvio - il 3 luglio 2000 - di questo contratto futures sul Mib30.

L'OPERATIVITÀ DEGLI INTERMEDIARI

L'analisi dell'evoluzione delle quote del mercato e del livello di concentrazione dei diversi mercati è in grado di fornire interessanti elementi sulla struttura della *securities industry* italiana. La tavola 15 riporta, con distinzione per anno, mercati e tipologia di strumenti finanziari, le quote dei primi tre, cinque, dieci e venti intermediari, insieme a un indice di concentrazione che può variare tra gli estremi di 0% (equidistribuzione su un numero molto elevato di soggetti) e 100% (presenza di un unico monopolista). Le elaborazioni sono riferite al controvalore degli scambi; l'analisi sui contratti scambiati porta - con limitate eccezioni relative prevalentemente al comparto delle opzioni dell'IDEM - a un quadro analogo.

TAVOLA 15 - CONCENTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE SUI MERCATI DI BORSA ITALIANA

	AZIONI BORSA			AZIONI NM			COV WARRANT			TAH	
	1999	2000	2001	1999	2000	2001	1999	2000	2001	2000	2001
primi 3	19.7%	19.1%	16.2%	20.3%	20.0%	20.3%	57.9%	39.7%	38.5%	38.9%	26.9%
primi 5	28.4%	28.5%	24.8%	29.5%	30.5%	30.3%	65.3%	51.8%	53.0%	50.5%	36.5%
primi 10	44.3%	44.0%	41.4%	49.2%	47.0%	47.8%	77.6%	67.4%	71.9%	64.8%	56.1%
primi 20	67.0%	67.0%	66.8%	74.1%	69.1%	67.4%	90.1%	83.2%	86.9%	81.9%	76.8%
concentrazione	3.1%	3.0%	2.7%	3.6%	3.2%	3.2%	13.2%	7.8%	7.3%	7.0%	4.6%

	TITOLI DI STATO			OBBLIGAZIONI			TOTALE MOT		
	1999	2000	2001	1999	2000	2001	1999	2000	2001
primi 3	29.2%	34.4%	41.1%	32.0%	30.4%	29.5%	28.9%	34.0%	39.3%
primi 5	42.7%	45.0%	49.3%	44.9%	44.2%	40.6%	41.9%	44.5%	47.9%
primi 10	62.9%	63.9%	64.8%	66.1%	64.6%	60.6%	62.6%	64.5%	63.4%
primi 20	83.8%	85.3%	83.1%	85.1%	84.5%	82.1%	85.4%	88.0%	82.6%
concentrazione	5.6%	6.7%	8.3%	5.8%	5.6%	5.4%	5.5%	6.6%	7.6%

	MIB30 FUTURES			miniFIB		OPZIONI MIB30			OPZIONI SU AZIONI		
	1999	2000	2001	2000	2001	1999	2000	2001	1999	2000	2001
primi 3	34.7%	28.9%	29.0%	....	58.6%	29.2%	25.5%	30.2%	29.4%	31.8%	31.0%
primi 5	44.5%	38.2%	38.6%	....	67.3%	43.1%	40.8%	41.2%	45.5%	48.2%	47.2%
primi 10	60.9%	55.6%	52.4%	....	79.8%	61.2%	61.8%	61.0%	69.9%	72.9%	69.8%
primi 20	78.5%	76.9%	71.1%	....	91.9%	79.8%	80.1%	80.8%	88.7%	90.3%	87.9%
concentrazione	5.8%	5.6%	4.4%	....	13.3%	5.6%	6.7%	5.1%	5.5%	6.6%	6.1%

	TOTALE IDEM			TOTALE MERCATI Bit		
	1999	2000	2001	1999	2000	2001
primi 3	22.8%	22.6%	25.2%	19.7%	19.3%	18.8%
primi 5	32.2%	33.1%	34.4%	27.6%	30.0%	26.6%
primi 10	53.8%	53.1%	50.3%	44.1%	46.4%	42.5%
primi 20	76.7%	76.1%	70.2%	66.5%	66.1%	60.2%
concentrazione	5.7%	4.7%	3.8%	3.1%	3.1%	2.7%

L'analisi della distribuzione delle quote di mercato evidenzia che:

- nel 2001 la concentrazione sui principali operatori si è ridotta: con riferimento al totale dei mercati di Borsa Italiana, le quote dei primi 3, 5, 10 e 20 intermediari arrivano al 19%, 27%, 43% e 60% del totale;
- il grado di concentrazione è più contenuto per gli scambi di strumenti finanziari “tradizionali” quali azioni e futures Mib30, mentre risulta più elevato per covered warrant, *after hours*, MOT, miniFIB e opzioni;
- ai primi tre operatori di ogni comparto (non sempre coincidenti) spetta una quota di mercato che varia tra il 16% (azioni Borsa) e il 59% (miniFIB); focalizzando l'analisi sulla distribuzione del numero di transazioni, i dati variano tra il 18% e il 57%;
- i venti maggiori operatori per ogni comparto ricoprono una quota che oscilla tra il 67% (azioni Borsa, 64% osservando il numero di transazioni) e il 92% (miniFIB, 91% osservando il numero di transazioni);
- le situazioni in cui è prevista una partecipazione degli operatori al sostegno della liquidità con funzioni di specialisti o *market makers* evidenziano una concentrazione superiore che (con l'eccezione delle opzioni su indice) è però in calo rispetto agli anni precedenti.

Il confronto con i dati degli anni precedenti e con analoghe analisi effettuate in passato evidenziano come la riduzione del grado di concentrazione che aveva caratterizzato la crescita dei volumi di negoziazione sia proseguita anche nel 2001, in presenza di un diverso andamento nel livello degli scambi complessivi. Più nel dettaglio, la concentrazione è in calo per azioni, covered warrant e derivati, mentre prosegue la crescita per i titoli a reddito fisso.

L'analisi delle diverse graduatorie permette di elaborare la correlazione di rango tra le posizioni rivestite dagli intermediari con riferimento a mercati o strumenti diversi. Ne risulta una notevole omogeneità tra il *ranking* per gli scambi di azioni tra Borsa e Nuovo Mercato (indice di correlazione di rango pari a 0,92), ancora significativa tra azioni Borsa e covered warrant (0,80), mentre risulta meno forte con riferimento ad azioni Borsa e MOT(0,65), azioni Borsa e IDEM (0,65) e MOT e IDEM (0,66).

Il peso relativo dei *remote members* in termini di controvalore è del 12% (che scende al 6% se si focalizza l'analisi sul numero delle transazioni). La loro operatività varia sensibilmente a seconda di mercati e strumenti finanziari, passando da livelli intorno al 30% per gli scambi di opzioni a situazioni di incidenza bassissima come il Nuovo Mercato e il MOT. Facendo riferimento al più ampio aggregato degli intermediari di matrice estera (includendo quindi anche le *branches* operative italiane) si può osservare come la loro incidenza sia pari al 31% (20% con riferimento al numero delle transazioni), con oscillazioni sensibili a seconda di mercati e strumenti. Le situazioni dove gli intermediari esteri sono più attivi sono le opzioni su indice (52%), le opzioni su azioni (44%), le azioni della Borsa (37%), i futures sul Mib30 (27%) e i covered warrant (24%); quelle in cui sono meno presenti le obbligazioni (2%), i titoli di Stato (3%) e il miniFIB (3%). Analizzati secondo un'ottica complementare, questi dati indicano come gli intermediari di matrice estera operino prevalentemente per conto di una clientela professionale, e come pertanto il forte sviluppo del *retail* sia per il momento ascrivibile quasi completamente all'attività degli intermediari domestici, agevolati dalla prossimità dei canali di contatto con la clientela.



Nel periodo più recente le quote di mercato sono state interessate da un apprezzabile grado di mobilità che riflette i mutamenti in atto nella *securities industry* italiana. La generale tendenza verso una minore concentrazione è stata accompagnata da chiari segnali verso una tendenza alla specializzazione - che emerge anche dalla constatazione di come l'indicatore di concentrazione sull'insieme dei mercati sia contenuto (2,7%) e più basso di quello dei singoli comparti - tanto verso i diversi segmenti di mercato quanto verso la prestazione di servizi a favore di categorie differenziate di investitori finali. Il grado di concentrazione tende infatti a essere più elevato nelle situazioni in cui sono previste specifiche funzioni di sostegno alla liquidità e dove è prevalente la partecipazione di investitori *retail* (Mercato *After Hours*, miniFIB). Nel MOT sembra inoltre delinearsi una chiara tendenza alla specializzazione settoriale da parte di alcuni intermediari.

FATTI 2001
& CIFRE
della Borsa Italiana

Statistiche
di
mercato



Tavola 1	Società e titoli azionari quotati	Pagina	79
Tavola 2	Capitalizzazione delle società quotate per settore		80
Tavola 3	Borsa: interventi sulla quotazione dei titoli azionari nel 2001		81
Tavola 4	Nuovo Mercato: interventi sulla quotazione dei titoli azionari nel 2001		84
Tavola 5	Mercato Ristretto: interventi sulla quotazione dei titoli azionari nel 2001		86
Tavola 6	Borsa: titoli di Stato e obbligazioni quotate		87
Tavola 7	Scambi di azioni - controvalore		88
Tavola 8	Scambi mensili di strumenti finanziari		89
Tavola 9	Borsa: scambi di azioni per settore		93
Tavola 10	Borsa Italiana - Mercato <i>After Hours</i>		94
Tavola 11	Borsa: contratti a premio su azioni quotate		95
Tavola 12	Borsa: indici nel 2001		96
Tavola 13	Borsa: indice Mib nel 2001		97
Tavola 14	Borsa: indice Mib annuale		97
Tavola 15	Borsa: indice Mib settoriale nel 2001		98
Tavola 16	Nuovo Mercato: indice Numex nel 2001		99
Tavola 17	Mercato Ristretto: indice Imr nel 2001		100
Tavola 18	Mercato Ristretto: indice Imr annuale		100
Tavola 19	Flussi di investimento canalizzati dalla Borsa		101
Tavola 20	Flussi di investimento canalizzati dalla Borsa nel 2001		102
Tavola 21	<i>Oversubscription</i> per le Ipos nel 2001		104
Tavola 22	Offerte Pubbliche di Acquisto su società quotate nel 2001		105
Tavola 23	IDEM: totale scambi sugli strumenti derivati		106
Tavola 24	IDEM: scambi di futures sull'indice Mib30		106
Tavola 25	IDEM: scambi di miniFIB		107
Tavola 26	IDEM: scambi di futures sull'indice Midex		107
Tavola 27	IDEM: scambi di opzioni sull'indice Mib30		108
Tavola 28	IDEM: scambi di opzioni su azioni		108
Tavola 29	IDEM: scambi di opzioni su azioni nel 2001		109



TAVOLA 1 - SOCIETÀ E TITOLI AZIONARI QUOTATI

Anno	Società quotate					Azioni quotate				Capitalizzazione società italiane (ML euro)					
	Borsa		Nuovo Mercato		Ristretto	Totale	Borsa	Nuovo Mercato	Ristretto	Totale	Borsa	Nuovo Mercato	Ristretto	Totale	% PIL
	Italiane	Est.	Italiane	Est.												Italiane
1960	140	-	-	-	-	140	145	-	-	145	4 363	-	-	4 363	....
1965	128	-	-	-	-	128	138	-	-	138	3 330	-	-	3 330	....
1970	132	-	-	-	-	132	144	-	-	144	4 070	-	-	4 070	....
1975	153	1	-	-	-	154	170	-	-	170	3 835	-	-	3 835	5.4%
1976	155	1	-	-	-	156	172	-	-	172	3 612	-	-	3 612	4.0%
1977	155	1	-	-	-	156	176	-	-	176	2 774	-	-	2 774	2.5%
1978	147	1	-	-	23	171	174	-	23	197	4 208	-	1 877	6 085	4.6%
1979	144	1	-	-	28	173	171	-	29	200	5 340	-	2 929	8 269	5.2%
1980	141	-	-	-	28	169	170	-	29	199	12 111	-	6 116	18 227	9.1%
1981	141	-	-	-	36	177	175	-	37	212	14 848	-	8 714	23 562	9.8%
1982	148	-	-	-	36	184	190	-	37	227	14 099	-	4 521	18 620	6.6%
1983	150	-	-	-	35	185	196	-	36	232	17 920	-	4 155	22 075	6.9%
1984	155	-	-	-	37	192	209	-	38	247	25 716	-	3 250	28 966	7.7%
1985	161	-	-	-	35	196	225	-	36	261	50 713	-	4 072	54 785	13.1%
1986	202	-	-	-	32	234	301	-	33	334	98 371	-	5 037	103 408	22.2%
1987	225	-	-	-	35	260	336	-	36	372	72 676	-	5 274	77 950	15.3%
1988	228	-	-	-	35	263	338	-	37	375	91 324	-	5 336	96 660	17.1%
1989	235	-	-	-	35	270	348	-	37	385	111 164	-	6 900	118 064	19.1%
1990	229	-	-	-	37	266	340	-	38	378	86 834	-	7 499	94 333	13.8%
1991	229	2	-	-	41	272	342	-	43	385	91 886	-	7 195	99 081	13.3%
1992	226	3	-	-	37	266	342	-	39	381	89 468	-	6 393	95 861	12.2%
1993	218	4	-	-	37	259	329	-	39	368	120 983	-	7 487	128 470	15.9%
1994	219	4	-	-	37	260	324	-	39	363	151 614	-	4 196	155 810	18.2%
1995	217	4	-	-	33	254	316	-	35	351	168 142	-	3 526	171 668	18.6%
1996	213	4	-	-	31	248	307	-	32	339	199 433	-	3 299	202 732	20.6%
1997	209	4	-	-	26	239	301	-	27	328	309 896	-	4 825	314 721	30.7%
1998	219	4	-	-	20	243	304	-	21	325	481 065	-	4 122	485 187	45.2%
1999	241	6	6	-	17	270	328	6	18	352	714 147	6 981	5 438	726 566	65.5%
2000	237	5	39	1	15	297	305	40	16	361	790 277	22 166	5 941	818 384	70.3%
2001	232	5	44	1	12	294	293	45	13	351	574 978	12 489	4 852	592 319	48.7%

TAVOLA 2 - CAPITALIZZAZIONE DELLE SOCIETÀ QUOTATE PER SETTORE

Macrosettore	Settore	Fine 1999		Fine 2000		Fine 2001	
		ML euro	% Tot.	ML euro	% Tot.	ML euro	% Tot.
Industriali	Alimentari	7 427.8	1.0%	3 550.5	0.4%	3 681.3	0.6%
Industriali	Auto	17 208.1	2.4%	14 809.6	1.9%	10 279.1	1.7%
Industriali	Cartari	1 188.1	0.2%	258.6	0.0%	178.6	0.0%
Industriali	Chimici	8 367.1	1.2%	10 830.3	1.4%	7 340.0	1.2%
Industriali	Costruzioni	5 564.1	0.8%	5 019.1	0.6%	4 724.3	0.8%
Industriali	Elettronici-El.	46 358.5	6.5%	45 563.6	5.8%	24 807.3	4.2%
Industriali	Impianti-Macchine	2 662.3	0.4%	4 287.2	0.5%	4 393.7	0.7%
Industriali	Diversi	78.7	0.0%	721.2	0.1%	604.9	0.1%
Industriali	Miner.-Metall.-Petrol.	45 104.0	6.3%	57 770.0	7.3%	57 194.7	9.7%
Industriali	Tessili-Abb.-Acc.	10 122.4	1.4%	20 025.4	2.5%	16 579.3	2.8%
Servizi	Distribuzione	3 601.8	0.5%	4 158.8	0.5%	2 467.6	0.4%
Servizi	Media-Editoriali	44 813.3	6.3%	49 699.8	6.3%	25 490.3	4.3%
Servizi	Pubblica Utilita'	236 340.6	33.1%	219 658.7	27.8%	177 177.9	29.9%
Servizi	Servizi Diversi	-	-	-	-	1 155.2	0.2%
Servizi	Trasporti-Turismo	19 012.0	2.7%	19 088.7	2.4%	15 100.9	2.5%
Finanziari	Assicurazioni	80 445.0	11.3%	113 606.6	14.4%	75 051.5	12.7%
Finanziari	Banche	163 672.7	22.9%	194 429.5	24.6%	129 468.8	21.9%
Finanziari	Finanziari Diversi	658.0	0.1%	796.4	0.1%	294.8	0.0%
Finanziari	Finanziarie Partec.	15 933.5	2.2%	21 906.7	2.8%	16 136.9	2.7%
Finanziari	Immobiliari	4 959.8	0.7%	3 504.5	0.4%	2 408.7	0.4%
Finanziari	Servizi Finanziari	628.7	0.1%	591.9	0.1%	442.6	0.1%
Industriali		144 081.2	20.2%	162 835.4	20.6%	129 783.2	21.9%
Servizi		303 767.8	42.5%	292 606.1	37.0%	221 391.9	37.4%
Finanziari		266 297.7	37.3%	334 835.6	42.4%	223 803.3	37.8%
Totale Borsa	(Azioni italiane)	714 146.7	98.3%	790 277.1	96.6%	574 978.5	97.1%
Nuovo Mercato	(Azioni italiane)	6 980.9	1.0%	22 166.0	2.7%	12 488.9	2.1%
Mercato Ristretto	(Azioni italiane)	5 437.8	0.7%	5 940.7	0.7%	4 851.7	0.8%
Totale Generale		726 565.6	100.0%	818 383.8	100.0%	592 319.1	100.0%



TAVOLA 3 - BORSA: INTERVENTI SULLA QUOTAZIONE DEI TITOLI AZIONARI NEL 2001

A) AMMISSIONI A QUOTAZIONE

Società emittente	Tipol. azioni	Data avvio negoz.	Evento	Capitalizz. 1° giorno (ML euro)	Sponsor
1 Acegas	O	28.02.2001	IPO (dopo collocamento del 44.3% del capitale sociale)	371.32	Interbanca
2 Lottomatica	O	17.05.2001	IPO (dopo collocamento del 25.6% del capitale sociale)	791.29	Meliobanca
3 I Viaggi del Ventaglio	O	30.05.2001	IPO (dopo collocamento del 28.2% del capitale sociale)	137.87	Banca Imi
4 Air Dolomiti	O	13.06.2001	IPO (dopo collocamento del 25.2% del capitale sociale)	99.30	Banca Imi
5 Granitifiandre	O	13.06.2001	IPO (dopo collocamento del 38.5% del capitale sociale)	284.47	Abaxbank, Bnp Paribas
6 Biese	O	22.06.2001	IPO (dopo collocamento del 35.0% del capitale sociale)	244.70	Mediobanca, Deutsche Bank
7 Amplifon	O	27.06.2001	IPO (dopo collocamento del 27.6% del capitale sociale)	444.03	Schroder Salomon Smith Barney
8 Giacomelli Sport Group	O	04.07.2001	IPO (dopo collocamento del 30.1% del capitale sociale)	124.34	Deutsche Bank Ag London, Ubm
9 Campari	O	06.07.2001	IPO (dopo collocamento del 47.2% del capitale sociale)	891.24	IntesaBCI
10 De Longhi	O	24.07.2001	IPO (dopo collocamento del 25.1% del capitale sociale)	501.57	Ubm
11 Negri Bossi	O	06.11.2001	IPO (dopo collocamento del 50.1% del capitale sociale)	59.49	Abaxbank, Banca Akros
12 Snam Rete Gas	O	06.12.2001	IPO (dopo collocamento del 40.2% del capitale sociale)	5 726.20	Banca Imi, Ubs Warburg
13 Juventus Football Club	O	20.12.2001	IPO (dopo collocamento del 32.0% del capitale sociale)	419.15	Banca Imi

B) AMMISSIONI TECNICHE

Soc.	Az.	Società emittente	Intervento	Oggetto dell'intervento	Decorrenza
1		Banca Pop Bergamo	P 1448/00 29.12.2000	Istituzione linea separata di quotazione ORD 1.1.2001	03.01.2001
2		Credito Artigiano	P 1491/01 29.01.2001	Istituzione linea separata di quotazione ORD 1.1.2001	31.01.2001
3		Necchi	P 1582/01 23.03.2001	Istituzione linea separata di quotazione ORD 1.1.2001	27.03.2001

C) CAMBIAMENTI DI DENOMINAZIONE

Soc.	Az.	Vecchia denominazione	Tipol. azioni	Intervento	Nuova denominazione	Decorrenza
1	1-2	Banca Intesa	O-R	AWV 4077 27.04.2001	IntesaBCI	02.05.2001
2	3	Cementeria di Augusta	O	AWV 10979 21.12.2000	Unimed	02.01.2001
3	4	Cirio	O	AWV 438 18.01.2001	Cirio Finanziaria	19.01.2001
4	5	Condotte Acqua Torino	O	AWV 5853 12.06.2001	Acque Potabili	18.06.2001

TAVOLA 3 - (cont.)

D) REVOCHE DALLA QUOTAZIONE

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento		Motivo	Decorrenza
1	1	Aeroporti di Roma	O	AVV 2572	22.03.2001	A seguito di OPA residuale	29.03.2001
2	2	Allianz Subalpina	O	AVV 4369	03.05.2001	A seguito di OPA residuale	10.05.2001
3	3	Ansaldo Trasporti	O	AVV 8419	07.09.2001	Fusione per incorporazione in Finmeccanica	12.09.2001
4	4-5	Banca Commerciale Italiana	O-R	AVV 4077	27.04.2001	Fusione per incorporazione in Banca Intesa (nuovo nome IntesaBCI)	02.05.2001
5	6	Banca di Legnano	O	AVV 8075	22.08.2001	A seguito di OPA residuale	24.08.2001
	7	Banco di Napoli	O	AVV 5423	29.05.2001	A seguito di OPA residuale	01.06.2001
6	8	Bassetti	O	AVV 10765	21.11.2001	Fusione per incorporazione in Zucchi	03.12.2001
7	9	Cementeria di Barletta	O	AVV 10979	21.12.2000	Fusione per incorp. in Cementeria di Augusta (nuovo nome Unimed)	02.01.2001
8	10	Credito Fond E Ind	O	AVV 2224	14.03.2001	A seguito di OPA residuale	16.03.2001
9	11-12	Falck	O-R	AVV 6654	05.07.2001	A seguito di OPA residuale	10.07.2001
10	13	Gruppo Buffetti	O	AVV 4688	10.05.2001	A seguito di OPA residuale	17.05.2001
11	14	Immobiliare Metanopoli	O	AVV 9807	29.10.2001	A seguito di OPA residuale	02.11.2001
12	15	Ina	O	AVV 10858	26.11.2001	Fusione per incorporazione in Assicurazioni Generali	03.12.2001
13	16	Italfondario	O	AVV 5337	24.05.2001	A seguito di OPA residuale	30.05.2001
14	17	Simint	O	AVV 10866	26.11.2001	A seguito di OPA residuale	29.11.2001
15	18	Safilo	O	AVV 11396	13.12.2001	A seguito di OPA residuale	17.12.2001
16	19	Sondel	O	AVV 6655	05.07.2001	A seguito di OPA residuale	10.07.2001
17	20	Tecnost	O	AVV 10812	18.12.2000	Fusione per incorporazione in Olivetti	02.01.2001
18	21-22-23	Toro Assicurazioni	O-R-P	AVV 10947	20.12.2000	A seguito di OPA residuale	02.01.2001

E) CANCELLAZIONI TECNICHE

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento		Motivo	Decorrenza
1		Banca Pop Bergamo	O 1.1.2001	AVV 3842	23.04.2001	Riunificazione per stacco dividendo	21.05.2001
2		Banca Pop Comm Ind	O 1.7.2000	AVV 3454	10.04.2001	Riunificazione per stacco dividendo	23.04.2001
3		Banca Pop Comm Ind	O 1.10.2000	AVV 3454	10.04.2001	Riunificazione per stacco dividendo	23.04.2001
4		Credito Artigiano	O 1.1.2001	AVV 3453	10.04.2001	Riunificazione per stacco dividendo	23.04.2001
5		Necchi	O 1.1.2001	AVV 4090	27.04.2001	Riunificazione per stacco dividendo	03.05.2001
6		Recordati	R	AVV 53	03.01.2001	Conversione in ORD	29.01.2001
7		Risanamento Napoli	R	AVV 9623	22.10.2001	Conversione in ORD	23.10.2001

TAVOLA 3 - (cont.)

F) INTERVENTI SULLA NEGOZIAZIONE (in corsivo quelli in vigore al 1° gennaio 2001)

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Oggetto dell'intervento	Decorrenza
1	1-2	Alleanza Assicurazioni	O-R	P 2009/01 13.11.2001	Sospensione dalle negoziazioni	13.11.2001
		Alitalia	O	P 1921/01 04.10.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 4.10 dalle 12:33 + TAH	04.10.2001
2	3	Alitalia	O	p 2028/01 22.11.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 22.11.2001	22.11.2001
		Autostrada Torino Milano	O	P 1769/01 26.06.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 26.6 dalle 9:00 alle 15:41	26.06.2001
		Banca Popolare di Novara	O	P 2010/01 13.11.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 13.11 dalle 13:34 + TAH	13.11.2001
		Banca Popolare di Verona	O	P 2010/01 13.11.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 13.11 dalle 13:34 + TAH	13.11.2001
3	4	Bassetti	O	P 1715/01 06.06.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 6.6 dalle 8:19	06.06.2001
		Bipop-Carire	O	P 1933/01 12.10.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 12.10 dalle 9:12 alle 13:55	12.10.2001
		Bipop-Carire	O	P 1984/01 31.10.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 31.10 dalle 12:09 + TAH	31.10.2001
		Bipop-Carire	O	P 2015/01 15.11.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 15.11 dalle 10:01 alle 12:41	15.11.2001
4	5-6	Bonaparte	O-R	P 1702/01 30.05.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 30.5 dalle 8:52	30.05.2001
		Camfin	O	P 1840/01 30.07.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 30.7 dalle 8:20 alle 12:05	30.07.2001
		Camfin	O	P 1911/01 27.09.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 27.9 dalle 8:45 alle 15:15	27.09.2001
		Cementir	O	P 1728/01 11.06.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 11.6 dalle 9:12 alle 11:56	11.06.2001
		Cofide	O-R	P 2076/01 14.12.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 14.12 dalle 9:14 alle 11:46	14.12.2001
		<i>Credito Fondiario e Industriale (1)</i>	O	<i>P969bis/00 02.05.2000</i>	<i>Sospensione dalle negoziazioni</i>	<i>02.05.2000</i>
		Edison	O	P 1786/01 02.07.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 2.7 dalle 9:06 alle 14:28	02.07.2001
		Edison	O	P 1868/01 21.08.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 21.8 dalle 17:50 (solo TAH)	21.08.2001
5	7	Edison	O	P 1981/01 30.10.2001	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni	30.10.2001
6	8-9-10	Fiat	O-R-P	P 2091/01 10.12.2001	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni	10.12.2001
	11	Ifi	P	P 2091/01 10.12.2001	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni	10.12.2001
	12-13	Ifil	O-R	P 2091/01 10.12.2001	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni	10.12.2001
		Immsi	O	P 1911/01 27.09.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 27.9 dalle 8:45 alle 15:15	27.09.2001
		Impregilo	O	P 1910/01 27.09.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 27.9 dalle 11:20	27.09.2001
7	14	Ina	O	P 1745/01 15.06.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 15.6 dalle 9:15	15.06.2001
		La Fondiaria	O	P 1863/01 10.08.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 10.8 dalle 18:35 (solo TAH)	10.08.2001
		Lottomatica	O	P 2099/01 27.12.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 27.12 dalle 9:14 alle 12:22	27.12.2001
		Luxottica	O	P 1533/01 22.02.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 22.2 dalle 10:30 alle 15:30	22.02.2001
		Marcolin	O	P 1538/01 26.02.2002	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 23.2 dalle 8:00 alle 10:15	23.02.2001
		Mediobanca	O	P 1863/01 10.08.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 10.8 dalle 18:35 (solo TAH)	10.08.2001
		Montedison	O-R	P 1786/01 02.07.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 2.7 dalle 9:06 alle 14:28	02.07.2001
		Montedison	O-R	P 1868/01 21.08.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 21.8 dalle 17:50 (solo TAH)	21.08.2001
8	15-16	Montedison	O-R	P 1981/01 30.10.2001	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni	30.10.2001
		Olivetti	O	P 1505/01 05.02.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 5.2 dalle 8:00 alle 10:25	05.02.2001
		Olivetti	O	P 1840/01 30.07.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 30.7 dalle 8:20 alle 12:05	30.07.2001
		Olivetti	O	P 1911/01 27.09.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 27.9 dalle 8:45 alle 15:15	27.09.2001
		Pirelli	O-R	P 1840/01 30.07.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 30.7 dalle 8:20 alle 12:05	30.07.2001
		Pirelli	O-R	P 1911/01 27.09.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 27.9 dalle 8:45 alle 15:15	27.09.2001
		Pirelli & C Sapa	O-R	P 1911/01 27.09.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 27.9 dalle 8:45 alle 15:15	27.09.2001
		Reno De Medici	O-R	P 1909/01 27.09.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 27.9 dalle 16:43	27.09.2001
9	17-18	Risanamento Napoli	O-R	P 1702/01 30.05.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 30.5 dalle 8:52	30.05.2001
		Rolo Banca	O	P 2075/01 14.12.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 14.12 (solo TAH)	14.12.2001
		Rotondi Evolution	O	P 2020/01 16.11.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 16.11 dalle 15:02	16.11.2001
		Sai	O	P 1863/01 10.08.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 10.8 dalle 18:35 (solo TAH)	10.08.2001
		Seat Pagine Gialle	O-R	P 1840/01 30.07.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 30.7 dalle 8:20 alle 12:05	30.07.2001
		Seat Pagine Gialle	O-R	P 1911/01 27.09.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 27.9 dalle 8:45 alle 15:15	27.09.2001
10	19	Simint	O	P 1649/01 30.04.2001	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni	30.04.2001
		Simint	O	P 1652/01 02.05.2001	Ripristino delle negoziazioni dalle ore 8:40	02.05.2001
		Snai	O	P 1882/01 04.09.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 4.9 (solo TAH)	04.09.2001
		Telecom Italia	O-R	P 1505/01 05.02.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 5.2 dalle 8:00 alle 10:25	05.02.2001
		Telecom Italia	O-R	P 1840/01 30.07.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 30.7 dalle 8:20 alle 12:05	30.07.2001
		Telecom Italia	O-R	P 1911/01 27.09.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 27.9 dalle 8:45 alle 15:15	27.09.2001
		Terme Acqui	O-R	P 1600/01 28.03.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 28.3 dalle 10:22	28.03.2001
		Terme Acqui	O-R	P 1604/01 29.03.2001	Ripristino delle negoziazioni dalle ore 9:46	29.03.2001
		Tim	O-R	P 1840/01 30.07.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 30.7 dalle 8:20 alle 12:05	30.07.2001
		Tim	O-R	P 1911/01 27.09.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 27.9 dalle 8:45 alle 15:15	27.09.2001
		Unicredito Italiano	O	P 2075/01 14.12.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 14.12 (solo TAH)	14.12.2001
11	20-21	Zucchi	O-R	P 1715/01 06.06.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 6.6 dalle 8:19	06.06.2001

(1) Società revocata nel corso del 2001.

TAVOLA 4 - NUOVO MERCATO: INTERVENTI SULLA QUOTAZIONE DEI TITOLI AZIONARI NEL 2001

A) AMMISSIONI A QUOTAZIONE

	Società emittente	Tipol. azioni	Data avvio negoz.	Evento	Capitalizz. 1° giorno (ML euro)	Sponsor
1	Pcu Italia	O	02.03.2001	IPO (collocamento del 31.7% del capitale sociale)	85.90	Ing Barings
2	Datalogic	O	28.03.2001	IPO (collocamento del 25.6% del capitale sociale)	238.93	Mediobanca
3	Algol	O	15.06.2001	IPO (collocamento del 24.2% del capitale sociale)	32.90	Twice Sim
4	Itway	O	04.07.2001	IPO (collocamento del 22.6% del capitale sociale)	66.42	Bnl, Banca Akros
5	Esprinet	O	25.07.2001	IPO (collocamento del 22.9% del capitale sociale)	66.78	Intesabci, Rasfin Sim

B) AMMISSIONI TECNICHE

Soc.	Az.	Società emittente	Intervento	Oggetto dell'intervento	Decorrenza
-	-	-	-	-	-

C) CAMBIAMENTI DI DENOMINAZIONE

Soc.	Az.	Vecchia denominazione	Tipol. azioni	Intervento	Nuova denominazione	Decorrenza
1	1	Opengate	O	AVV 8012 17.08.2001	Opengate Group	03.09.2001
2	2	Inferentia	O	AVV 9394 12.10.2001	Inferentia Dnm	16.10.2001

D) REVOCHE DALLA QUOTAZIONE

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Motivo	Decorrenza
-	-	-	-	-	-	-

E) CANCELLAZIONI TECNICHE

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Motivo	Decorrenza
-	-	-	-	-	-	-



TAVOLA 4 - (cont.)

F) INTERVENTI SULLA NEGOZIAZIONE (in corsivo quelli in vigore al 1° gennaio 2001)

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Oggetto dell'intervento	Decorrenza
		Data Service	O	P 1563/01 09/03/01	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 9.3 dalle 18:00 (solo TAH)	09.03.2001
		Data Service	O	P 1565/01 12/03/01	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 12.3 dalle 8:00 alle 13:25	12.03.2001
		Dmail.It	O	P 1988/01 05/11/01	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 5.11 (solo TAH)	05.11.2001
		E.Planet	O	P 1678/01 15/05/01	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 15.5 dalle 17:58 (solo TAH)	15.05.2001
		E.Planet	O	P 1693/01 23/05/01	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 23.5 dalle 17:50 (solo TAH)	23.05.2001
1	1	E.Planet	O	P 1737/B/01 14/06/01	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni	14.06.2001
2	2	E.Planet	O	P 1744/01 15/06/01	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni	15.06.2001
		E.Planet	O	P 1777/01 28/06/01	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 28.6 (solo TAH)	28.06.2001
3	3	E.Planet	O	P 1780/01 29/06/01	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 29.6 + TAH	29.06.2001
4	4	E.Planet	O	P 1785/01 02/07/01	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 2.7 + TAH	02.07.2001
5	5	E.Planet	O	P 1792/01 03/07/01	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 3.7 + TAH	03.07.2001
		E.Planet	O	P 1796/01 04/07/01	Ripristino delle negoziazioni	04.07.2001
		E.Planet	O	P 1993/01 07/11/01	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 7.11 dalle 17:25 + TAH	07.11.2001
		Freedomland	O	P1807/BIS 10/07/01	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 10.7 dalle 9:50 e TAH	10.07.2001
		Freedomland	O	P 1811/01 13/07/01	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 13.7 dalle 19:16 (solo TAH)	13.07.2001
		Freedomland	O	P 2073/01 13/12/01	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 13.12 dalle 9:59 + TAH	13.12.2001
6	6	Freedomland	O	P 2073/01 13/12/01	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni	14.12.2001
		Gandalf	O	P 1930/01 10/10/01	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 10.10 dalle 9:30 + TAH	10.10.2001
7	7	Gandalf	O	P 1944/01 18/10/01	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni	18.10.2001
8	8	Gandalf	O	P 1976/01 29/10/01	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni	29.10.2001
		Gandalf	O	P 1980/01 30/10/01	Rinvio delle negoziazioni alle 10:30	30.10.2001
9	9	Gandalf	O	P 1992/01 29/10/01	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni	06.11.2001
		Mondo Tv	O	P 1504/01 05/02/01	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 5.2 dalle 10:16 alle 10:59	05.02.2001
		Pcu Italia	O	P 1907/01 26/09/01	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 26.9 dalle 13:06 alle 13:42	26.09.2001
		Tiscali	O	P 1456/01 08.01.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 8.1 dalle 8:55 alle 12:00	08.01.2001
		Vitaminic	O	P 1719/01 08.06.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 8.6 dalle 9:11 alle 14:45	08.06.2001

TAVOLA 5 - MERCATO RISTRETTO: INTERVENTI SULLA QUOTAZIONE DEI TITOLI AZIONARI NEL 2001

A) AMMISSIONI A QUOTAZIONE

Società emittente	Tipol. azioni	Data avvio negoz.	Evento	Capitalizz. 1° giorno (ML euro)	Sponsor
lfis	O	06.08.2001	A seguito di conversione in ORD delle PRIV	..	..

B) AMMISSIONI TECNICHE

Soc.	Az.	Società emittente	Intervento	Oggetto dell'intervento	Decorrenza
-	-	-	-	-	-

C) CAMBIAMENTI DI DENOMINAZIONE

Soc.	Az.	Vecchia denominazione	Tipol. azioni	Intervento	Nuova denominazione	Decorrenza
1	1	Fempar	O	AVV 8578 12.09.2001	Vauban	14.09.2001

D) REVOCHE DALLA QUOTAZIONE

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Motivo	Decorrenza
1	1	Banca Popolare di Crema	O	P 2066/01 12.12.2001	A seguito di OPA residuale	17.12.2001
2	2	Italiana Assicurazioni	O	P 1824/01 24.07.2001	A seguito di OPA residuale	26.07.2001
3	3	Vauban (già Fempar)	O	P 2017/01 16.11.2001	Insussistenza dei requisiti	19.11.2001

E) CANCELLAZIONI TECNICHE

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Motivo	Decorrenza
1	lfis		PRV	P1846/01 02.08.2001	Conversione in ORD	06.08.2001

F) INTERVENTI SULLA NEGOZIAZIONE (in corsivo quelli in vigore al 1° gennaio 2001 - in grassetto quelli in vigore a fine anno)

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Oggetto dell'intervento	Decorrenza
1		Fempar (1)	O	P 488/99 25.05.1999	Sospensione dalle negoziazioni	25.05.1999
		Italiana Assicurazioni	O	P 1634/01 20.04.2001	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 20.4 dalle 11:43	20.04.2001
2		Spoleto Cred. e Servizi (2)	O	PU 1/87 05.01.1987	Sospensione dalle negoziazioni	05.01.1987

(1) Società revocata nel corso del 2001.

(2) Al momento dell'intervento negoziata presso il Mercato Ristretto di Roma.

**TAVOLA 6 - BORSA: TITOLI DI STATO E OBBLIGAZIONI QUOTATE**

Anno	Numero di titoli				Capitale nominale				
	Titoli di Stato	Obbligazioni		Obbligaz. EuroMOT	Tit. Stato ML euro	Obbligaz. ML euro	Obbl. EuroMOT ML euro	Totale ML euro	
		Italiane	Estere						
1980	34	793	41	-	868	21 167	29 832	-	50 999
1981	39	851	31	-	921	25 273	29 934	-	55 207
1982	38	966	29	-	1 033	24 479	32 061	-	56 540
1983	59	1 103	28	-	1 190	54 020	35 110	-	89 130
1984	72	1 158	29	-	1 259	89 285	36 832	-	126 116
1985	77	1 144	31	-	1 252	113 567	36 258	-	149 825
1986	96	1 117	26	-	1 239	156 695	35 676	-	192 370
1987	123	1 133	24	-	1 280	198 698	37 892	-	236 590
1988	163	1 114	20	-	1 297	238 245	41 261	-	279 506
1989	196	1 150	21	-	1 367	285 352	42 107	-	327 458
1990	190	1 113	19	-	1 322	303 158	40 500	-	343 658
1991	196	1 081	18	-	1 295	365 124	39 805	-	404 929
1992	184	974	19	-	1 177	449 714	37 756	-	487 470
1993	163	834	15	-	1 012	483 747	32 997	-	516 744
1994	167	815	9	-	991	542 602	31 887	-	574 489
1995	167	703	6	-	876	652 391	31 206	-	683 598
1996	205	621	6	-	832	909 465	39 264	-	948 729
1997	190	544	13	-	747	926 449	46 592	-	973 040
1998	154	480	15	-	649	949 887	54 402	-	1 004 288
1999	139	472	21	-	632	962 434	68 239	-	1 030 673
2000	128	437	47	13	612	976 169	72 397	18 223	1 048 567
2001	117	403	36	21	556	998 537	76 997	31 686	1 075 535

TAVOLA 7 - SCAMBI DI AZIONI - CONTROVALORE

Anno	Sedute di Borsa	Totale (ML euro)						Media Giornaliera (ML euro)				Turnover velocity
		Borsa		Nuovo Mercato		Mercato Ristretto	Totale	Borsa	Nuovo Mercato	Mercato Ristretto	Totale	
		Italiane	Estere	Italiane	Estere							
1960	....	519.6	-	-	-	-	519.6	....	-	-	....	11.9%
1965	....	413.2	-	-	-	-	413.2	....	-	-	....	13.4%
1970	....	718.9	-	-	-	-	718.9	....	-	-	....	17.1%
1975	244	577.9	..	-	-	-	577.9	2.4	-	-	2.4	15.1%
1976	250	564.0	..	-	-	-	564.0	2.3	-	-	2.3	15.1%
1977	246	389.4	..	-	-	-	389.4	1.6	-	-	1.6	12.2%
1978	251	836.7	..	-	-	6.9	843.6	3.3	-	0.2	3.6	24.2%
1979	250	1 484.8	-	-	-	28.1	1 512.9	5.9	-	0.5	6.4	31.7%
1980	253	3 792.3	-	-	-	105.4	3 897.7	15.0	-	2.0	17.0	44.7%
1981	251	6 370.0	-	-	-	126.7	6 496.7	25.4	-	2.5	27.9	48.2%
1982	256	1 947.0	-	-	-	71.1	2 018.1	7.6	-	1.4	8.9	13.9%
1983	254	3 036.8	-	-	-	45.8	3 082.6	12.0	-	0.9	12.8	18.9%
1984	253	3 689.1	-	-	-	38.7	3 727.8	14.6	-	0.7	15.3	16.9%
1985	252	13 590.6	-	-	-	80.0	13 670.6	53.9	-	1.5	55.4	35.8%
1986	250	34 427.5	-	-	-	157.1	34 584.6	137.7	-	3.0	140.6	46.4%
1987	254	21 674.1	-	-	-	184.2	21 858.3	85.3	-	1.2	86.5	25.6%
1988	253	21 313.7	-	-	-	171.6	21 485.3	84.2	-	0.7	84.9	26.2%
1989	251	27 580.3	-	-	-	417.5	27 997.8	109.9	-	1.7	111.6	27.7%
1990	248	26 184.4	-	-	-	621.0	26 805.4	105.6	-	2.5	108.1	27.1%
1991	247	16 030.3	9.3	-	-	323.6	16 363.2	64.9	-	1.3	66.2	18.3%
1992	255	17 876.4	18.3	-	-	265.0	18 159.6	70.2	-	1.0	71.2	20.0%
1993	255	53 402.7	78.2	-	-	691.7	54 172.6	209.7	-	2.7	212.4	51.5%
1994	252	98 141.2	34.8	-	-	730.5	98 906.5	389.6	-	2.9	392.3	72.5%
1995	250	72 693.8	27.5	-	-	419.0	73 140.3	290.9	-	1.7	291.6	45.6%
1996	252	81 110.7	18.4	-	-	397.4	81 526.5	321.9	-	1.6	322.3	44.2%
1997	251	175 238.4	131.7	-	-	680.7	176 050.8	698.7	-	2.7	697.1	68.7%
1998	253	424 338.8	514.0	-	-	2 244.4	427 097.2	1 679.3	-	8.9	1 680.6	107.5%
1999	254	499 634.6	3 355.5	3 529.1	-	906.2	507 425.4	1 980.3	25.4	3.6	2 009.2	84.9%
2000	254	814 734.8	23 756.9	29 299.9	185.5	1 157.7	869 134.8	3 301.1	116.1	4.6	3 421.8	115.5%
2001	252	599 233.3	37 841.4	20 372.1	195.9	398.8	658 041.5	2 528.1	81.6	1.6	2 611.3	96.4%

TAVOLA 8 - SCAMBI MENSILI DI STRUMENTI FINANZIARI

		Sistema telematico		Blocchi		Fuori mercato		Totale generale	
		Contratti numero	Ctvl ML euro	Contratti numero	Ctvl ML euro	Contratti numero	Ctvl ML euro	Contratti numero	Ctvl ML euro
BORSA - MTA - AZIONI									
1995		4 867 774	72 721.3	1 062	5 396.0	1 607	238.8	4 870 443	78 356.1
1996		5 494 904	81 129.1	1 220	3 168.3	659	71.9	5 496 783	84 369.3
1997		11 880 773	175 370.1	1 539	7 271.6	878	120.0	11 883 190	182 761.7
1998		24 884 935	424 852.8	3 126	18 775.6	1 096	454.0	24 889 157	444 082.4
1999		28 236 736	502 990.1	3 128	28 370.1	4 548	1 441.4	28 244 412	532 801.6
2000		50 687 351	838 491.7	4 796	46 544.3	27 214	3 318.4	50 719 361	888 354.4
2001		36 740 354	637 074.9	4 583	45 492.6	29 789	5 668.2	36 774 726	688 235.6
2001	gen	3 357 505	61 782.6	524	3 739.5	4 423	454.3	3 362 452	65 976.3
	feb	2 619 691	54 474.3	319	3 931.4	1 617	184.0	2 621 627	58 589.7
	mar	3 356 721	62 217.9	425	4 026.1	1 595	201.3	3 358 741	66 445.3
	apr	2 707 872	51 779.9	376	2 503.3	1 090	1 075.2	2 709 338	55 358.4
	mag	3 097 436	60 104.2	409	5 988.7	1 523	1 223.7	3 099 368	67 316.6
	giu	2 589 321	50 943.3	400	4 376.3	1 875	303.3	2 591 596	55 622.9
	lug	2 622 230	50 680.7	418	4 693.9	2 202	301.5	2 624 850	55 676.1
	ago	2 202 096	39 502.2	341	3 028.1	2 089	267.2	2 204 526	42 797.4
	set	4 124 660	60 766.7	362	3 855.7	3 033	256.8	4 128 055	64 879.2
	ott	3 986 752	55 219.9	348	6 124.5	4 141	692.3	3 991 241	62 036.7
	nov	3 749 717	53 256.1	392	2 069.8	3 401	397.9	3 753 510	55 723.8
	dic	2 326 353	36 347.1	269	1 155.4	2 800	310.8	2 329 422	37 813.3
NUOVO MERCATO - AZIONI									
1999		748 055	3 529.1	9	17.6	16	1.4	748 080	3 548.1
2000		7 748 228	29 485.4	93	146.4	1 027	32.0	7 749 348	29 663.7
2001		7 417 237	20 568.0	102	547.7	4 893	139.0	7 422 232	21 254.8
2001	gen	1 390 355	4 428.9	36	154.9	692	14	1 391 083	4 597.9
	feb	710 550	2 349.9	14	156.7	292	7.8	710 856	2 514.5
	mar	605 067	1 620.4	5	5.2	125	2.6	605 197	1 628.1
	apr	373 991	873.5	5	123.5	108	28.0	374 104	1 025.0
	mag	374 753	723.2	2	5.1	91	2.3	374 846	730.7
	giu	353 512	661.7	10	7.3	254	2.8	353 776	671.8
	lug	337 534	597.2	7	57.9	417	5.2	337 958	660.4
	ago	424 680	1 051.0	6	24.1	421	2.7	425 107	1 077.8
	set	365 800	633.5	1	0.4	281	57.6	366 082	691.5
	ott	1 068 100	2 737.5	8	4.3	912	2.6	1 069 020	2 744.4
	nov	1 068 578	3 619.9	5	1.4	895	10.3	1 069 478	3 631.7
	dic	344 317	1 271.3	3	6.9	405	2.9	344 725	1 281.2
MERCATO RISTRETTO - AZIONI									
1995		75 059	419.0	108	173.8	142	8.0	75 309	600.8
1996		79 319	397.4	215	210.0	217	15.4	79 751	622.8
1997		116 951	680.7	111	80.3	73	5.2	117 135	766.3
1998		240 331	2 244.4	65	57.9	83	5.8	240 479	2 308.0
1999		97 937	906.2	55	47.7	71	3.7	98 063	957.6
2000		124 175	1 157.7	146	178.5	42	3.6	124 363	1 339.9
2001		67 623	398.8	41	54.8	45	2.1	67 709	455.7
2001	gen	8 011	52.7	4	9.4	3	0.2	8 018	62.3
	feb	7 265	39.7	3	4.5	1	0.0	7 269	44.2
	mar	6 489	36.4	1	1.8	1	0.1	6 491	38.3
	apr	5 169	31.4	2	2.3	1	0.0	5 172	33.7
	mag	8 214	46.5	5	2.0	2	0.0	8 221	48.4
	giu	6 102	34.0	10	5.4	15	0.60	6 127	40.0
	lug	4 779	39.1	4	15.1	9	0.6	4 792	54.8
	ago	3 614	19.8	1	0.4	-	-	3 615	20.3
	set	4 975	32.8	-	-	6	0.3	4 981	33.0
	ott	4 568	20.6	4	2.3	4	0.2	4 576	23.1
	nov	4 503	24.5	4	1.7	1	0.0	4 508	26.3
	dic	3 934	21.4	3	9.7	2	0.2	3 939	31.3

TAVOLA 8 - (cont.)

		Sistema telematico		Blocchi		Fuori mercato		Totale generale	
		Contratti	Ctvl	Contratti	Ctvl	Contratti	Ctvl	Contratti	Ctvl
		numero	ML euro	numero	ML euro	numero	ML euro	numero	ML euro
WARRANT (BORSA E NUOVO MERCATO)									
1995		641 799	2 352.5	23	22.3	69	0.8	641 891	2 375.5
1996		470 514	1 526.3	2	2.3	17	0.4	470 533	1 529.0
1997		806 721	4 953.5	15	20.3	12	1.6	806 748	4 975.4
1998		1 352 794	9 598.8	12	14.1	9	0.2	1 352 815	9 613.0
1999		514 440	3 096.7	22	40.6	32	1.7	514 494	3 139.0
2000		692 182	2 731.2	26	30.9	595	3.3	692 803	2 765.4
2001		415 839	1 151.1	34	130.0	16	4.7	344 868	1 285.9
2001	gen	40 185	131.0	3	2.8	-	-	36 407	133.8
	feb	30 573	105.5	-	-	-	-	29 605	105.5
	mar	43 955	201.4	3	4.0	5	3.6	41 638	209.1
	apr	25 007	71.3	-	-	1	0.0	24 084	71.3
	mag	32 986	86.7	-	-	3	0.1	32 182	86.8
	giu	21 645	88.0	4	1.9	2	0.0	20 961	89.9
	lug	21 640	67.0	7	13.1	1	0.0	20 728	80.1
	ago	18 680	41.1	4	6.4	-	-	17 885	47.5
	set	31 582	95.0	3	11.8	2	0.0	30 428	106.8
	ott	38 292	101.8	5	85.4	-	0.0	27 596	187.3
	nov	75 615	87.2	-	-	1	0.8	34 991	88.0
	dic	35 679	75.0	5	4.6	1	0.1	28 363	79.7
BORSA - MCW - COVERED WARRANT									
1998		509 561	2 391.4	1	0.6	2	0.025	509 564	2 392.0
1999		2 486 098	14 206.7	1	0.9	8	0.6	2 486 107	14 208.2
2000		8 079 416	31 078.7	15	20.3	24 035	1 011.3	8 103 466	32 110.3
2001		6 635 598	20 799.9	15	16.1	32 385	429.2	6 667 998	21 245.1
2001	gen	695 148	2 332.0	1.0	0.9	2 994	32.6	698 143	2 365.5
	feb	507 191	1 580.6	-	-	3 807	43.9	510 998	1 624.5
	mar	624 827	1 696.8	1.0	0.2	5 067	136.9	629 895	1 833.9
	apr	557 371	1 428.0	4.0	2.5	2 146	26.2	559 521	1 456.7
	mag	619 742	1 522.6	-	-	1 629	8.6	621 371	1 531.2
	giu	475 772	1 755.9	1.0	0.3	3 648	81.3	479 421	1 837.5
	lug	491 050	2 024.2	-	-	1 601	6.0	492 651	2 030.2
	ago	422 678	2 420.7	-	-	1 530	3.6	424 208	2 424.3
	set	379 555	1 513.2	7	10.7	2 575	27.4	382 137	1 551.3
	ott	671 163	1 556.4	1	1.5	3 292	3.3	674 456	1 561.2
	nov	732 844	1 697.6	-	-	1 757	2.6	734 601	1 700.2
	dic	458 257	1 271.9	-	-	2 339	56.6	460 596	1 328.5
DIRITTI (BORSA, NUOVO MERCATO E MERCATO RISTRETTO)									
1995		142 843	237.8	4	19.9	10	0.7	142 857	258.4
1996		42 375	43.2	-	-	7	0.005	42 382	43.2
1997		100 234	528.7	6	64.7	3	-	100 243	593.4
1998		389 884	2 533.8	22	13.0	3	0.03	389 909	2 546.8
1999		336 575	483.6	34	27.9	72	-	336 681	511.5
2000		465 320	354.2	-	-	7	0.3	465 327	354.5
2001		1 177 392	1 018.8	60	56.1	19	0.3	1 177 471	1 075.3
2001	gen	-	-	-	-	-	-	-	-
	feb	339 778	116.7	1	0.2	5.0	0.0	339 784	116.9
	mar	302 371	24.3	1	0.3	3.0	0.2	302 375	24.8
	apr	235	5.1	-	-	-	-	235	5.1
	mag	84 669	57.4	2	0.9	1	0.0	84 672	58.3
	giu	95 209	17.7	-	-	-	-	95 209	17.7
	lug	1 165	3.3	-	-	1.0	0.0	1 166	3.3
	ago	2 310	3.3	-	-	-	-	2 310	3.3
	set	7 127	0.1	-	-	2.0	0.0	7 129	0.1
	ott	3 395	1.0	-	-	2	0.01	3 397	1.0
	nov	340 440	788.5	56	54.7	5	0.1	340 501	843.3
	dic	693	1.62	-	-	-	-	693	1.62



TAVOLA 8 - (cont.)

		Sistema telematico		Blocchi		Fuori mercato		Totale generale	
		Contratti numero	Ctlv ML euro	Contratti numero	Ctlv ML euro	Contratti numero	Ctlv ML euro	Contratti numero	Ctlv ML euro
OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI (BORSA E MERCATO RISTRETTO)									
1995		93 285	941.7	43	56.0	85	3.9	93 413	1 001.6
1996		129 424	1 437.2	49	53.4	96	3.9	129 569	1 494.5
1997		143 713	1 683.6	48	185.7	73	3.8	143 834	1 873.1
1998		250 492	3 400.7	47	249.2	60	4.5	250 599	3 654.4
1999		116 785	1 085.2	22	17.9	24	6.2	116 831	1 109.2
2000		144 659	1 139.8	22	62.0	12	0.2	144 693	1 202.0
2001		145 174	1 599.8	56	146.5	17	5.7	145 247	1 752.0
2001	gen	11 479	86.6	1	5.0	-	5.7	11 480	97.3
	feb	9 338	76.3	-	-	-	-	9 338	76.3
	mar	13 073	116.2	5	4.4	-	-	13 078	120.5
	apr	10 168	79.9	2	6.0	-	-	10 170	85.9
	mag	10 673	80.5	3	22.0	2	0.0003	10 678	102.6
	giu	8 246	71.6	4	47.0	1	0.0001	8 251	118.6
	lug	7 261	65.0	2	1.6	-	-	7 263	66.7
	ago	7 699	80.5	6	10.6	-	-	7 705	91.1
	set	17 883	246.0	5	7	1	0.0002	17 889	252.8
	ott	15 950	219.8	15	26	3	0.0247	15 968	245.6
	nov	18 401	293.3	3	7.4	2	0.0028	18 406	300.7
	dic	15 003	184.1	10	9.9	8	0.0004	15 021	194.0
BORSA - MOT - OBBLIGAZIONI									
1995		291 960	4 929.9	499	794.1	513	94.7	292 972	5 818.7
1996		439 137	7 257.4	315	519.0	384	53.4	460 523	7 829.7
1997		539 999	9 461.4	392	746.6	540	59.2	540 931	10 267.2
1998		694 350	14 431.3	1 398	2 784.4	218	140.9	695 966	17 356.7
1999		678 127	13 862.2	....	....	....	....	....	....
2000		592 771	12 089.0	....	....	....	....	....	....
2001		540 535	10 011.4	....	....	....	....	....	....
2001	gen	56 015	1 049.6	....	....	....	....	....	....
	feb	45 669	853.2	....	....	....	....	....	....
	mar	50 435	946.2	....	....	....	....	....	....
	apr	37 072	762.1	....	....	....	....	....	....
	mag	45 514	800.2	....	....	....	....	....	....
	giu	40 537	735.2	....	....	....	....	....	....
	lug	42 597	777.4	....	....	....	....	....	....
	ago	36 269	598.2	....	....	....	....	....	....
	set	40 306	756.7	....	....	....	....	....	....
	ott	52 985	995.8	....	....	....	....	....	....
	nov	54 849	979.6	....	....	....	....	....	....
	dic	38 287	757.0	....	....	....	....	....	....
BORSA - EUOMOT - OBBLIGAZIONI									
2000		4 240	244.6	-	-	-	-	4 240	244.6
2001		22 634	969.3	-	-	-	-	22 634	969.3
2001	gen	1 235	55.4	-	-	-	-	1 235	55.4
	feb	1 491	63.0	-	-	-	-	1 491	63.0
	mar	2 134	92.4	-	-	-	-	2 134	92.4
	apr	1 661	68.4	-	-	-	-	1 661	68.4
	mag	1 655	63.8	-	-	-	-	1 655	63.8
	giu	1 400	52.7	-	-	-	-	1 400	52.7
	lug	1 754	66.8	-	-	-	-	1 754	66.8
	ago	1 152	52.8	-	-	-	-	1 152	52.8
	set	1 072	61.7	-	-	-	-	1 072	61.7
	ott	2 050	89.2	-	-	-	-	2 050	89.2
	nov	3 937	182.9	-	-	-	-	3 937	182.9
	dic	3 093	120.2	-	-	-	-	3 093	120.2

TAVOLA 8 - (cont.)

		Sistema telematico		Blocchi		Fuori mercato		Totale generale	
		Contratti	Ctvl	Contratti	Ctvl	Contratti	Ctvl	Contratti	Ctvl
		numero	ML euro	numero	ML euro	numero	ML euro	numero	ML euro
BORSA - MOT - TITOLI DI STATO									
1995		2 325 473	87 112.1	-	-	-	-	2 325 473	87 112.1
1996		3 202 077	137 849.5	-	-	-	-	3 202 077	137 849.5
1997		3 393 542	167 103.3	-	-	-	-	3 393 542	167 103.3
1998		3 834 793	160 706.9	-	-	-	-	3 834 793	160 706.9
1999		3 758 132	152 047.1	-	-	-	-	3 758 132	152 047.1
2000		3 350 877	141 885.5	-	-	-	-	3 350 877	141 885.5
2001		2 823 789	126 015.1	-	-	-	-	2 823 789	126 015.1
2001	gen	308 212	13 139	-	-	-	-	308 212	13 139.1
	feb	235 381	10 880	-	-	-	-	235 381	10 879.9
	mar	245 331	11 051	-	-	-	-	245 331	11 050.7
	apr	202 269	9 266	-	-	-	-	202 269	9 266.1
	mag	269 302	10 490	-	-	-	-	269 302	10 490.4
	giu	220 674	9 501	-	-	-	-	220 674	9 500.8
	lug	233 917	10 009	-	-	-	-	233 917	10 009.3
	ago	186 767	7 963	-	-	-	-	186 767	7 963.3
	set	221 322	10 289	-	-	-	-	221 322	10 288.6
	ott	252 466	12 567	-	-	-	-	252 466	12 567.1
	nov	264 698	12 907	-	-	-	-	264 698	12 907.2
	dic	183 450	7 953	-	-	-	-	183 450	7 952.8

**TAVOLA 9 - BORSA: SCAMBI DI AZIONI PER SETTORE**

Macrosettore	Settore	Anno 1999		Anno 2000		Anno 2001	
		Controvalore ML euro	% Tot.	Controvalore ML euro	% Tot.	Controvalore ML euro	% Tot.
Industriali	Alimentari	7 982.2	1.57%	5 618.3	0.65%	1 913.7	0.29%
Industriali	Auto	16 364.9	3.23%	16 338.1	1.88%	11 869.3	1.80%
Industriali	Cartari	686.8	0.14%	1 065.9	0.12%	30.1	0.00%
Industriali	Chimici	6 291.5	1.24%	9 030.7	1.04%	10 372.5	1.58%
Industriali	Costruzioni	3 092.7	0.61%	3 227.2	0.37%	2 808.1	0.43%
Industriali	Elettronici-El.	45 715.6	9.01%	110 656.8	12.73%	45 148.6	6.86%
Industriali	Impianti-Macchine	2 028.2	0.40%	2 632.8	0.30%	2 633.2	0.40%
Industriali	Diversi	59.6	0.01%	387.5	0.04%	210.5	0.03%
Industriali	Miner.-Metall.-Petrol.	36 246.4	7.14%	53 120.3	6.11%	62 611.0	9.51%
Industriali	Tessili-Abb.-Acc.	4 250.8	0.84%	6 356.6	0.73%	6 137.6	0.93%
Servizi	Distribuzione	2 861.3	0.56%	3 156.4	0.36%	757.7	0.12%
Servizi	Media-Editoriali	24 326.6	4.79%	93 376.2	10.74%	36 971.9	5.62%
Servizi	Pubblica Utilita'	147 933.4	29.15%	242 549.5	27.91%	201 679.2	30.65%
Servizi	Servizi Diversi	-	-	-	-	517.1	0.08%
Servizi	Trasporti-Turismo	9 485.4	1.87%	14 645.1	1.69%	10 320.9	1.57%
Finanziari	Assicurazioni	66 892.7	13.18%	72 468.3	8.34%	71 042.5	10.80%
Finanziari	Banche	110 814.4	21.84%	150 055.9	17.26%	118 944.1	18.08%
Finanziari	Finanziari Diversi	715.7	0.14%	1 992.2	0.23%	669.6	0.10%
Finanziari	Finanziarie Partec.	9 486.0	1.87%	23 175.3	2.67%	13 496.6	2.05%
Finanziari	Immobiliari	4 205.9	0.83%	4 579.6	0.53%	1 046.9	0.16%
Finanziari	Servizi Finanziari	194.6	0.04%	302.1	0.03%	52.5	0.01%
Industriali		122 718.6	24.18%	208 434.3	23.98%	143 734.5	21.84%
Servizi		184 606.7	36.38%	353 727.2	40.70%	250 246.7	38.03%
Finanziari		192 309.3	37.90%	252 573.4	29.06%	205 252.2	31.19%
Totale	(azioni italiane)	499 634.6	98.46%	814 734.9	93.74%	599 233.4	91.06%
Esteri	(azioni estere)	3 355.5	0.66%	23 756.9	2.73%	37 841.4	5.75%
Totale	(azioni Borsa)	502 990.1	99.13%	838 491.7	96.47%	637 074.9	96.81%
Nuovo Mercato	(italiane ed estere)	3 529.4	0.70%	29 485.4	3.39%	20 568.0	3.13%
Mercato Ristretto		906.2	0.18%	1 157.7	0.13%	398.8	0.06%
Totale generale		507 425.7	100.00%	869 134.9	100.00%	658 041.7	100.00%

TAVOLA 10 - BORSA ITALIANA - MERCATO AFTER HOURS

		Azioni Borsa		Azioni Nuovo Mercato		Covered Warrant		Totale	
		Contratti numero	Ctvl ML euro	Contratti numero	Ctvl ML euro	Contratti numero	Ctvl ML euro	Contratti numero	Ctvl ML euro
TOTALI MENSILI									
2000		364 653	2 918.4	231 893	377.7	322 555	763.9	919 101	4 060.0
2001		748 784	3 911.9	582 022	1 234.1	588 235	809.2	1 919 041	5 955.2
2000	mag	31 122	216.8	25 139	38.8	16 472	37.8	72 733	293.5
	giu	42 485	375.4	32 269	56.5	26 678	59.6	101 432	491.5
	lug	38 824	367.1	26 441	42.9	21 987	47.1	87 252	457.2
	ago	36 958	262.8	21 729	32.7	22 104	45.1	80 791	340.5
	set	47 881	401.3	26 415	42.8	33 346	81.4	107 642	525.5
	ott	59 063	473.4	47 548	83.8	70 749	185.8	177 360	743.0
	nov	64 533	491.6	24 176	37.3	79 033	180.9	167 742	709.9
	dic	43 787	330.0	28 176	42.8	52 186	126.1	124 149	499.0
2001	gen	74 791	551.1	103 351	240.8	66 286	116.5	244 428	908.4
	feb	49 687	350.5	59 544	155.5	44 765	64.6	153 996	570.6
	mar	75 168	446.8	49 007	100.8	55 205	73.5	179 380	621.1
	apr	56 300	323.6	27 588	45.3	44 885	66.4	128 773	435.2
	mag	63 275	353.4	21 565	28.3	56 531	83.5	141 371	465.2
	giu	45 049	256.3	20 392	24.1	43 848	61.2	109 289	341.5
	lug	46 669	239.1	18 281	21.5	42 706	66.2	107 656	326.8
	ago	34 178	167.2	23 828	41.5	29 751	49.3	87 757	258.1
	sett	65 970	237.8	21 123	27.1	24 379	37.4	111 472	302.3
	otto	98 190	378.4	103 567	220.7	67 347	69.7	269 104	668.8
	nov	91 197	396.4	104 948	250.9	75 560	82.5	271 705	729.7
	dic	48 310	211.4	28 828	77.7	36 972	38.3	114 110	327.4
MEDIA GIORNALIERA									
2000		2 293	18.4	1 458	2.4	2 029	4.8	5 781	25.5
2001		3 069	16.0	2 376	5.0	2 401	3.3	7 865	24.4
2000	mag	2 394	16.7	1 934	3.0	1 267	2.9	5 595	22.6
	giu	1 931	17.1	1 467	2.6	1 213	2.7	4 611	22.3
	lug	1 849	17.5	1 259	2.0	1 047	2.2	4 155	21.8
	ago	1 760	12.5	1 068	1.6	1 053	2.1	3 847	16.2
	set	2 280	19.1	1 228	2.0	1 588	3.9	5 126	25.0
	ott	2 685	21.5	2 210	3.9	3 216	8.4	8 062	33.8
	nov	2 933	22.3	1 099	1.7	3 592	8.2	7 625	32.3
	dic	2 576	19.4	1 657	2.5	3 070	7.4	7 303	29.4
2001	gen	3 400	25.1	4 698	10.9	3 013	5.3	11 110	41.3
	feb	2 484	17.5	2 977	7.8	2 238	3.2	7 700	28.5
	mar	3 417	20.3	2 228	4.6	2 509	3.3	8 154	28.2
	apr	3 312	19.0	1 623	2.7	2 640	3.9	7 575	25.6
	mag	2 876	16.1	980	1.3	2 570	3.8	6 426	21.1
	giu	2 145	12.2	971	1.1	2 088	2.9	5 204	16.3
	lug	2 121	10.9	831	1.0	1 941	3.0	4 893	14.9
	ago	1 628	8.0	1 135	2.0	1 417	2.3	4 179	12.3
	set	4 123	14.9	1 320	1.7	1 524	2.3	6 967	18.9
	ott	4 269	16.5	4 503	9.6	2 928	3.0	11 700	29.1
	nov	4 145	18.0	4 770	11.4	3 435	3.7	12 350	33.2
	dic	3 019	13.2	1 696	4.6	2 175	2.3	7 132	20.5

TAVOLA 11 - BORSA: CONTRATTI A PREMIO SU AZIONI QUOTATE

	Numero Contratti	Numero titoli (milioni)	Valore		Quota % scambi in Borsa	
			Premi (ML euro)	Basi (ML euro)		
1985	134 723	2 147.3	135.9	2 689.2	19.8%	
1986	127 305	1 897.8	361.6	5 475.6	15.9%	
1987	108 997	1 714.4	174.0	5 691.1	26.3%	
1988	130 607	2 331.0	187.5	5 879.7	27.6%	
1989	138 549	2 608.2	175.7	6 360.3	23.1%	
1990	108 535	2 243.8	130.2	5 010.2	19.1%	
1991	92 758	1 621.1	101.7	3 166.5	19.7%	
1992	79 141	1 723.0	93.5	2 698.6	16.0%	
1993	146 910	4 278.0	325.6	8 806.7	16.5%	
1994	267 203	10 439.8	655.5	18 225.8	18.6%	
1995	164 147	6 702.7	302.7	9 986.5	13.8%	
1996	123 288	4 793.0	215.5	7 375.5	9.1%	
1997	106 208	3 773.7	133.0	3 481.6	2.0%	
1998	177 477	4 393.8	400.6	8 470.0	2.0%	
1999	104 985	1 581.2	178.5	3 334.4	0.7%	
2000	120 145	1 397.1	376.3	5 151.1	0.6%	
2001	61 669	457.7	210.5	2 858.4	0.4%	
2001	gen	8 651	82.0	30.2	455.7	0.7%
	feb	5 467	43.3	17.8	306.4	0.6%
	mar	5 461	42.4	15.5	306.4	0.5%
	apr	5 645	52.6	18.0	253.9	0.5%
	mag	6 676	76.9	26.0	380.0	0.6%
	giu	4 573	46.1	20.0	246.0	0.5%
	lug	3 413	17.5	8.3	131.5	0.3%
	ago	4 493	23.8	17.6	194.7	0.5%
	set	2 499	11.4	9.7	81.2	0.1%
	ott	4 853	23.2	26.7	177.5	0.3%
	nov	6 123	24.5	11.7	185.4	0.3%
	dic	3 815	14.1	9.0	139.8	0.4%

TAVOLA 12 - BORSA: INDICI NEL 2001

Valori a fine mese nel 2001 e variazione percentuale

	DIC 2000	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	Var. % su DIC 2000
Mib base 2.1.1975 = 1 000	29 681	30 187 1.7%	27 576 -8.6%	26 705 -3.2%	27 758 3.9%	26 606 -4.2%	25 430 -4.4%	24 980 -1.8%	23 865 -4.5%	19 955 -16.4%	20 845 4.5%	21 870 4.9%	22 232 1.7%	-25.1%
Mibtel (base 3.1.1994 = 10 000) (ultimo valore giornaliero)	30 323	31 148 2.7%	28 247 -9.3%	27 413 -3.0%	28 638 4.5%	27 435 -4.2%	26 137 -4.7%	25 794 -1.3%	24 529 -4.9%	20 768 -15.3%	21 622 4.1%	22 497 4.0%	22 855 1.6%	-24.6%
Mib30 (base 31.12.1992 = 10 000) (ultimo valore giornaliero)	43 719	44 963 2.8%	40 203 -10.6%	38 991 -3.0%	40 937 5.0%	38 872 -5.0%	37 071 -4.6%	36 738 -0.9%	34 637 -5.7%	29 392 -15.1%	30 672 4.4%	31 736 3.5%	32 263 1.7%	-26.2%
Midex (base 30.12.1994 = 10 000) (ultimo valore giornaliero)	33 911	34 710 2.4%	32 920 -5.2%	31 141 -5.4%	32 175 3.3%	31 578 -1.9%	29 525 -6.5%	28 326 -4.1%	27 878 -1.6%	22 104 -20.7%	23 009 4.1%	25 359 10.2%	25 486 0.5%	-24.8%
Mib Star (base 29.12.2000 = 1000)	1 000	1 022 2.2%	995 -2.6%	963 -3.2%	994 3.2%	998 0.4%	956 -4.2%	936 -2.1%	907 -3.1%	772 -14.9%	816 5.7%	876 7.4%	909 3.8%	-9.1%
Numex (base 17.6.1999 = 1000)	4 846	5 491 13.3%	4 435 -19.2%	4 011 -9.6%	3 986 -0.6%	3 690 -7.4%	2 996 -18.8%	2 377 -20.7%	2 318 -2.5%	1 754 -24.3%	2 300 31.1%	2 768 20.3%	2 633 -4.9%	-45.7%
Numtel (base 17.6.1999 = 1000) (ultimo valore giornaliero)	4 578	5 248 14.6%	4 158 -20.8%	3 795 -8.7%	3 807 0.3%	3 504 -8.0%	2 848 -18.7%	2 259 -20.7%	2 199 -2.7%	1 680 -23.6%	2 201 31.0%	2 613 18.7%	2 492 -4.6%	-45.6%

Volatilità

	ANNO 2000	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	ANNO 2001
Mib (base 2.1.1975 = 1 000)	19.3%	15.5%	12.2%	21.8%	16.6%	13.1%	12.8%	13.0%	11.2%	49.9%	27.5%	17.3%	22.8%	21.9%
Mibtel (base 3.1.1994 = 10 000) (ultimo valore giornaliero)	21.0%	14.4%	12.8%	27.3%	17.0%	13.3%	13.9%	14.7%	12.7%	56.6%	30.5%	21.3%	24.3%	24.4%
Mib30 (base 31.12.1992 = 10 000) (ultimo valore giornaliero)	22.7%	17.6%	14.9%	30.5%	19.0%	15.2%	15.5%	16.8%	14.5%	60.8%	34.7%	23.5%	28.0%	27.0%
Midex (base 30.12.1994 = 10 000) (ultimo valore giornaliero)	19.8%	13.9%	7.3%	25.0%	14.9%	13.7%	12.0%	12.0%	10.3%	51.5%	22.4%	23.4%	17.1%	21.9%
Mib Star (base 29.12.2000 = 1000)	..	11.4%	7.0%	12.6%	6.6%	8.0%	7.2%	8.0%	7.1%	45.5%	13.1%	12.6%	10.5%	16.2%
Numex (base 17.6.1999 = 1000)	68.2%	68.8%	36.2%	41.5%	31.2%	22.4%	29.9%	27.5%	38.5%	64.9%	55.6%	41.3%	31.3%	44.3%
Numtel (base 17.6.1999 = 1000) (ultimo valore giornaliero)	69.6%	59.5%	36.2%	44.3%	31.9%	17.8%	29.2%	27.0%	32.5%	63.2%	58.6%	46.8%	31.9%	43.4%

Periodo 2 gennaio - 28 dicembre 2001

	MIB	NUMEX	DAL 1990		DAL 1975	
sedute positive	116	108				
sedute invariate	-	3				
sedute negative	136	141				
			ANNO 2001		ANNO 2001	
MIB						
massimo del periodo		31 gen 2001	30 187	10 mar 2000	33 853	10 mar 2000
minimo del periodo		21 set 2001	17 012	16 set 1992	5 447	22 dic 1977
massima var. positiva		28 set 2001	3.84%	29 ott 1997	6.41%	27 lug 1981
massima var. negativa		21 set 2001	-6.15%	28 ott 1997	-8.13%	29 mag 1986
INDICE MIBTEL						
massimo del periodo	19 gen 2001 - 14:01	31 170	10 mar 2000	35 001	..	..
minimo del periodo	21 set 2001 - 14:37	16 926	23 lug 1993	8 981	..	..
INDICE MIB30						
massimo del periodo	19 gen 2001 - 14:01	45 242	07 mar 2000	51 272	..	..
minimo del periodo	21 set 2001 - 14:37	23 541	23 ott 1995	12 895	..	..
INDICE MIBSTAR						
massimo del periodo		8 feb 2001	1 029	..	..	..
minimo del periodo		21 set 2001	693	..	..	..
INDICE NUMEX:						
massimo del periodo		19 gen 2001	5 512	10 mar 2000	18 633	..
minimo del periodo		21 set 2001	1 502	18 giu 1999	1 104	..
massima var. positiva		11 ott 2001	10.88%	08 feb 2000	37.92%	..
massima var. negativa		03 gen 2001	-8.85%	27 dic 1999	-12.22%	..
INDICE NUMTEL						
massimo del periodo	19 gen 2001 - 15:17	5 388	10 mar 2000	18 128	..	..
minimo del periodo	21 set 2001 - 14:37	1 392	2 ago 1999	1 111	..	..



TAVOLA 13 - BORSA: INDICE MIB NEL 2001

(Base 2.1.1975 = 1.000)

2001	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
1		30 018	27 155			26 539		25 145		19 724	20 856	
2	29 267	29 864	26 817	26 520	27 846		25 700	25 302		19 676	20 909	
3	28 567			26 305	27 445		25 834	25 067	23 582	19 931		21 596
4	28 777			26 085	27 179	26 455	25 728		23 453	20 659		21 842
5	28 902	29 445	26 653	26 762		26 428	25 751		23 110	20 518	21 188	22 368
6		29 598	27 046	26 726		26 421	25 399	25 188	22 613		21 163	22 736
7		29 182	27 195		27 330	26 400		25 181	22 070		21 068	22 694
8	28 673	29 310	27 370		27 261	26 651		25 155		20 074	21 509	
9	28 769	28 949	27 095	26 903	26 968		25 187	24 972		20 541	21 457	
10	28 664			27 299	27 224		25 241	24 813	21 679	20 621		22 416
11	28 953			27 263	27 185	26 685	24 918		21 343	21 236		22 269
12	29 468	29 046	26 398	27 182		26 391	25 018		20 100	21 049	21 109	22 200
13		29 084	26 128			26 410	24 793	24 679	20 341		21 330	21 709
14		28 716	25 714		27 252	26 093		24 829	19 901		21 643	21 496
15	29 687	28 717	25 907		27 275	25 797				20 708	21 761	
16	29 431	28 389	25 728		26 922		24 889	24 582		20 884	21 898	
17	29 852			27 074	27 277		24 632	24 398	18 924	21 304		21 830
18	29 972			27 619	27 206	25 352	24 280		18 801	21 010		21 991
19	30 171	28 304	25 633	27 632		25 389	24 416		18 973	20 891	22 425	21 664
20		28 314	25 881	27 526		25 053	24 295	24 064	18 126		22 428	21 515
21		27 727	25 619		26 946	24 992		24 169	17 012		22 254	21 431
22	29 884	27 616	25 034		27 287	24 988		24 283		20 937	22 377	
23	29 708	27 393	25 046	27 060	27 328		24 571	24 259		21 471	22 286	
24	30 029			27 166	27 397		24 547	24 461	17 644	21 799		
25	30 139			27 234	27 365	25 110	24 444		18 296	21 553		
26	30 053	27 541	25 663	27 273		24 933	24 527		18 894	21 600	22 456	
27		27 508	26 054	27 380		25 053	24 707	24 608	19 217		22 086	22 016
28		27 576	26 299		27 321	24 997		24 461	19 955		21 730	22 232
29	30 041		26 187		27 211	25 430		24 295		21 530	21 859	
30	30 121		26 705	27 758	26 760		25 003	24 203		20 819	21 870	
31	30 187				26 606		24 980	23 865		20 845		
MIN	28 567	27 393	25 034	26 085	26 606	24 933	24 280	23 865	17 012	19 676	20 856	21 431
MAX	30 187	30 018	27 370	27 758	27 846	26 685	25 834	25 302	23 582	21 799	22 456	22 736
MEDIA	29 514	28 615	26 242	27 093	27 209	25 789	24 948	24 635	20 202	20 843	21 712	22 000

TAVOLA 14 - BORSA: INDICE MIB ANNUALE

Dati di fine anno e variazione percentuale sul periodo corrispondente (base 2.1.1975 = 1.000)

1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
2 521	2 852	3 417	6 783	11 122	7 560	9 169	10 684	8 007	7 830
-14.1%	13.1%	19.8%	98.5%	64.0%	-32.0%	21.3%	16.5%	-25.1%	-2.2%
1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
6 916	9 500	9 813	9 138	10 332	16 341	23 035	28 169	29 681	22 232
-11.7%	37.4%	3.3%	-6.9%	13.1%	58.2%	41.0%	22.3%	5.4%	-25.1%

TAVOLA 15 - BORSA: INDICE MIB SETTORIALE NEL 2001

	DIC 2000	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	Var. % su DIC 2000
Macrosettore Settore														
Industriali	1 774	1 821 2.6%	1 760 -3.3%	1 762 0.1%	1 820 3.3%	1 810 -0.5%	1 705 -5.8%	1 655 -2.9%	1 635 -1.2%	1 349 -17.5%	1 426 5.7%	1 442 1.1%	1 507 4.5%	-15.1%
Alimentari	1 631	1 578 -3.2%	1 532 -2.9%	1 414 -7.7%	1 436 1.6%	1 531 6.6%	1 444 -5.7%	1 385 -4.1%	1 387 0.1%	1 273 -8.2%	1 259 -1.1%	1 293 2.7%	1 316 1.8%	-19.3%
Auto	995	1 016 2.1%	1 023 0.7%	919 -10.2%	961 4.6%	998 3.9%	878 -12.0%	950 8.2%	942 -0.8%	687 -27.1%	681 -0.9%	719 5.6%	691 -3.9%	-30.6%
Cartari	1 246	1 277 2.5%	1 170 -8.4%	1 145 -2.1%	1 139 -0.5%	1 204 5.7%	1 107 -8.1%	1 019 -7.9%	1 000 -1.9%	760 -24.0%	879 15.7%	852 -3.1%	876 2.8%	-29.7%
Chimici	2 361	2 456 4.0%	2 411 -1.8%	2 331 -3.3%	2 295 -1.5%	2 227 -3.0%	2 130 -4.4%	1 776 -16.6%	1 613 -9.2%	1 227 -23.9%	1 312 6.9%	1 429 8.9%	1 469 2.8%	-37.8%
Costruzioni	1 535	1 728 12.6%	1 667 -3.5%	1 588 -4.7%	1 626 2.4%	1 775 9.2%	1 645 -7.3%	1 569 -4.6%	1 512 -3.6%	1 264 -16.4%	1 310 3.6%	1 427 8.9%	1 456 2.0%	-5.1%
Elettronici-El.	2 023	2 154 6.5%	1 809 -16.0%	1 791 -1.0%	1 915 6.9%	1 757 -8.3%	1 670 -5.0%	1 567 -6.2%	1 391 -11.2%	983 -29.3%	1 175 19.5%	1 316 12.0%	1 364 3.6%	-32.6%
Impianti-Macchine	2 218	2 528 14.0%	2 538 0.4%	2 567 1.1%	2 657 3.5%	2 630 -1.0%	2 361 -10.2%	2 337 -1.0%	2 323 -0.6%	1 772 -23.7%	1 830 3.3%	1 794 -2.0%	1 927 7.4%	-13.1%
Diversi	1 486	1 466 -1.3%	1 459 -0.5%	1 311 -10.1%	1 364 4.0%	1 339 -1.8%	1 303 -2.7%	1 238 -5.0%	1 178 -4.8%	908 -22.9%	1 010 11.2%	1 233 22.1%	1 246 1.1%	-16.2%
Minerari-Metall.-Petrol.	1 820	1 834 0.8%	1 849 0.8%	1 949 5.4%	2 017 3.5%	2 002 -0.7%	1 887 -5.7%	1 819 -3.6%	1 928 6.0%	1 755 -9.0%	1 809 3.1%	1 695 -6.3%	1 834 8.2%	0.8%
Tessili-Abbigl.-Acc.	2 807	2 737 -2.5%	2 813 2.8%	2 776 -1.3%	2 754 -0.8%	2 951 7.2%	2 879 -2.4%	2 982 3.6%	2 837 -4.9%	2 266 -20.1%	2 413 6.5%	2 544 5.4%	2 556 0.5%	-8.9%
Servizi	5 135	5 254 2.3%	4 594 -12.6%	4 525 -1.5%	4 709 4.1%	4 374 -7.1%	4 146 -5.2%	4 201 1.3%	3 794 -9.7%	3 343 -11.9%	3 561 6.5%	3 781 6.2%	3 801 0.5%	-26.0%
Distribuzione	1 949	2 006 2.9%	1 862 -7.2%	1 789 -3.9%	1 751 -2.1%	1 878 7.3%	1 772 -5.6%	1 708 -3.6%	1 648 -3.5%	1 276 -22.6%	1 295 1.5%	1 408 8.7%	1 318 -6.4%	-32.4%
Media - Editoriali	4 314	4 348 0.8%	3 481 -19.9%	3 098 -11.0%	3 228 4.2%	2 868 -11.2%	2 716 -5.3%	2 586 -4.8%	2 133 -17.5%	1 724 -19.2%	1 804 4.6%	2 152 19.3%	2 099 -2.5%	-51.3%
Pubblica Utilita'	5 149	5 289 2.7%	4 663 -11.8%	4 695 0.7%	4 897 4.3%	4 543 -7.2%	4 282 -5.7%	4 393 2.6%	3 996 -9.0%	3 593 -10.1%	3 844 7.0%	4 002 4.1%	4 039 0.9%	-21.6%
Servizi Diversi	-	-	-	-	-	987	982 -0.5%	1 000 1.8%	1 003 0.3%	932 -7.1%	1 118 20.0%	1 401 25.3%	1 402 0.1%	-
Trasporti-Turismo	3 557	3 618 1.7%	3 501 -3.2%	3 368 -3.8%	3 446 2.3%	3 455 0.3%	3 492 1.1%	3 486 -0.2%	3 327 -4.6%	2 723 -18.2%	2 842 4.4%	3 094 8.9%	3 159 2.1%	-11.2%
Finanziari	2 834	2 855 0.7%	2 638 -7.6%	2 476 -6.1%	2 579 4.2%	2 493 -3.3%	2 420 -2.9%	2 327 -3.8%	2 293 -1.5%	1 845 -19.5%	1 879 1.8%	1 991 6.0%	2 014 1.2%	-28.9%
Assicurazioni	2 628	2 525 -3.9%	2 370 -6.1%	2 247 -5.2%	2 340 4.1%	2 166 -7.4%	2 160 -0.3%	2 172 0.6%	2 159 -0.6%	1 742 -19.3%	1 838 5.5%	1 922 4.6%	1 942 1.0%	-26.1%
Banche	3 444	3 567 3.6%	3 282 -8.0%	3 045 -7.2%	3 163 3.9%	3 125 -1.2%	2 969 -5.0%	2 774 -6.6%	2 731 -1.6%	2 178 -20.2%	2 169 -0.4%	2 323 7.1%	2 371 2.1%	-31.2%
Finanziari Diversi	8 125	8 456 4.1%	6 598 -22.0%	4 442 -32.7%	4 889 10.1%	4 344 -11.1%	3 737 -14.0%	3 223 -13.8%	3 329 3.3%	3 033 -8.9%	2 807 -7.5%	3 147 12.1%	2 999 -4.7%	-63.1%
Finanziarie Partec.	2 092	2 057 -1.7%	1 826 -11.2%	1 835 0.5%	1 982 8.0%	1 950 -1.6%	1 967 0.9%	1 917 -2.5%	1 792 -6.5%	1 499 -16.4%	1 531 2.1%	1 588 3.7%	1 529 -3.7%	-26.9%
Immobiliari	2 022	2 081 2.9%	2 005 -3.7%	1 939 -3.3%	1 996 2.9%	2 008 0.6%	1 977 -1.5%	1 911 -3.3%	1 932 1.1%	1 737 -10.1%	1 700 -2.1%	1 834 7.9%	1 751 -4.5%	-13.4%
Servizi Finanziari	3 796	4 014 5.7%	3 614 -10.0%	3 145 -13.0%	3 076 -2.2%	3 038 -1.2%	3 083 1.5%	2 891 -6.2%	3 154 9.1%	2 339 -25.8%	2 288 -2.2%	2 520 10.1%	2 600 3.2%	-31.5%



TAVOLA 16 - NUOVO MERCATO: INDICE NUMEX NEL 2001
(Base 17.6.1999 = 1.000)

2001	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
1		5 324	4 245			3 661		2 472		1 745	2 307	
2	4 678	5 267	4 178	3 957	4 042		2 971	2 654		1 733	2 335	
3	4 264			3 844	3 930		2 922	2 607	2 275	1 750		2 705
4	4 458			3 711	3 845	3 645	2 921		2 300	1 869		2 746
5	4 259	5 052	4 188	3 807		3 617	2 903		2 245	1 871	2 351	2 807
6		5 148	4 435	3 858		3 639	2 812	2 595	2 182		2 396	2 831
7		5 065	4 479		3 860	3 612		2 537	2 101		2 399	2 804
8	4 053	5 145	4 475		3 830	3 622		2 515		1 806	2 523	
9	4 110	5 033	4 332	3 831	3 797		2 765	2 455		1 896	2 539	
10	4 165			3 919	3 854		2 772	2 467	2 019	1 967		2 771
11	4 420			3 955	3 817	3 571	2 640		2 011	2 181		2 767
12	4 683	5 007	4 126	3 955		3 496	2 681		1 857	2 182	2 465	2 753
13		5 052	4 096			3 489	2 654	2 439	1 882		2 539	2 634
14		4 888	4 046		3 792	3 372		2 470	1 810		2 629	2 586
15	4 714	4 886	4 101		3 803	3 263				2 107	2 634	
16	4 651	4 636	4 026		3 727		2 624	2 388		2 174	2 582	
17	4 882			3 885	3 799		2 563	2 383	1 674	2 244		2 642
18	5 091			4 003	3 759	3 121	2 545		1 669	2 142		2 684
19	5 512	4 448	4 014	4 098		3 154	2 500		1 717	2 184	2 716	2 631
20		4 576	4 110	4 026		3 157	2 447	2 358	1 621		2 862	2 596
21		4 431	3 978		3 757	3 181		2 425	1 502		2 842	2 545
22	5 424	4 461	3 858		3 858	3 115		2 411		2 209	2 851	
23	5 204	4 468	3 945	3 919	3 848		2 389	2 394		2 276	2 838	
24	5 453			3 889	3 830		2 317	2 426	1 569	2 312		
25	5 365			3 888	3 868	3 044	2 287		1 616	2 335		
26	5 231	4 517	4 037	3 924		2 920	2 287		1 675	2 351	2 911	
27		4 517	4 005	3 922		2 910	2 305	2 473	1 667		2 831	2 617
28		4 435	4 027		3 848	2 896		2 451	1 754		2 702	2 633
29	5 324		3 914		3 821	2 996		2 429		2 396	2 726	
30	5 425		4 011	3 986	3 735		2 382	2 387		2 280	2 768	
31	5 491				3 690		2 377	2 318		2 300		
MIN	4 053	4 431	3 858	3 711	3 690	2 896	2 287	2 318	1 502	1 733	2 307	2 545
MAX	5 512	5 324	4 479	4 098	4 042	3 661	2 971	2 654	2 300	2 396	2 911	2 831
MEDIA	4 857	4 818	4 119	3 915	3 823	3 309	2 594	2 457	1 857	2 100	2 625	2 691

TAVOLA 17 - MERCATO RISTRETTO: INDICE IMR NEL 2001
(Base 3.1.1979 = 1.000)

2001	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
1		7 880	7 782			8 082		7 456		6 714	6 731	
2	7 740	7 870	7 768	7 630	8 032		7 793	7 525		6 662	6 719	
3	7 778			7 631	8 010		7 762	7 533	7 562	6 585		6 846
4	7 728			7 632	8 042	8 052	7 803		7 550	6 643		6 828
5	7 785	7 876	7 767	7 609		8 040	7 815		7 529	6 636	6 722	6 823
6		7 845	7 772	7 596		8 051	7 781	7 559	7 470		6 734	6 834
7		7 835	7 792		7 998	8 047		7 529	7 366		6 740	6 831
8	7 791	7 832	7 797		7 968	7 984		7 551		6 575	6 736	
9	7 788	7 845	7 782	7 609	8 028		7 781	7 545		6 569	6 765	
10	7 805			7 621	8 038		7 765	7 566	7 327	6 560		6 843
11	7 807			7 675	8 077	7 949	7 755		7 299	6 619		6 886
12	7 808	7 825	7 745	7 705		7 941	7 752		7 041	6 647	6 764	6 875
13		7 821	7 726			7 950	7 774	7 610	7 003		6 791	6 824
14		7 797	7 707		8 066	7 962		7 566	6 992		6 744	6 826
15	7 787	7 768	7 663		8 065	7 944				6 652	6 765	
16	7 828	7 762	7 647		8 035		7 773	7 562		6 664	6 779	
17	7 848			7 734	8 041		7 711	7 586	6 737	6 692		6 779
18	7 866			7 722	8 065	7 929	7 697		6 593	6 725		6 721
19	7 864	7 727	7 621	7 740		7 924	7 699		6 758	6 734	6 754	6 749
20		7 721	7 623	7 752		7 913	7 613	7 567	6 665		6 732	6 751
21		7 722	7 587		8 069	7 909		7 568	6 477		6 813	6 739
22	7 848	7 701	7 545		8 071	7 891		7 589		6 732	6 808	
23	7 810	7 714	7 533	7 934	8 078		7 433	7 608		6 711	6 816	
24	7 867			7 937	8 077		7 163	7 607	6 376	6 734		
25	7 813			7 965	8 076	7 829	7 202		6 479	6 754		
26	7 832	7 730	7 549	7 999		7 804	7 316		6 588	6 726	6 807	
27		7 741	7 558	8 000		7 744	7 347	7 577	6 668		6 821	6 779
28		7 740	7 589		8 060	7 787		7 598	6 674		6 844	6 795
29	7 837		7 570		8 063	7 813		7 579		6 741	6 872	
30	7 838		7 606	8 024	8 046		7 374	7 570		6 752	6 919	
31	7 857				8 066		7 419	7 566		6 697		
MIN	7 728	7 701	7 533	7 596	7 968	7 744	7 163	7 456	6 376	6 560	6 719	6 721
MAX	7 867	7 880	7 797	8 024	8 078	8 082	7 815	7 610	7 562	6 754	6 919	6 886
MEDIA	7 815	7 788	7 670	7 764	8 049	7 931	7 615	7 564	6 958	6 675	6 781	6 808

TAVOLA 18 - MERCATO RISTRETTO: INDICE IMR ANNUALE

Dati di fine anno e variazione percentuale sul periodo corrispondente (base 3.1.1979 = 1.000)

1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
2 719	2 217	1 775	2 234	2 882	2 550	2 566	3 138	3 224	2 844
-34.6%	-18.5%	-19.9%	25.9%	29.0%	-11.5%	0.6%	22.3%	2.7%	-11.8%
1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
2 386	2 823	3 029	2 942	2 863	4 113	5 514	7 510	7 737	6 795
16.1%	18.3%	7.3%	-2.9%	-2.7%	43.7%	34.1%	36.2%	3.0%	-12.2%



TAVOLA 19 - FLUSSI DI INVESTIMENTO CANALIZZATI DALLA BORSA
(Importi in milioni di euro)

Anno	Aumenti di capitale (a)	Offerte Pubbliche di Sottoscrizione			Aumenti + OPS (e)=(a)+(d)	Offerte Pubbliche di vendita			Totale complessivo (g)=(e)+(h)
		Società quotate (b)	Nuove quotazioni (c)	Totale (d)=(b)+(c)		Società quotate (f)	Nuove quotazioni (g)	Totale (h)=(f)+(g)	
1980	1 551.5	-	-	-	1 551.5	-	-	-	1 551.5
1981	2 706.2	5.8	14.6	20.4	2 726.6	-	18.3	18.3	2 744.8
1982	1 217.7	-	18.3	18.3	1 236.0	6.8	28.6	35.4	1 271.4
1983	1 857.6	3.8	28.3	32.1	1 889.7	54.9	5.3	60.2	1 949.9
1984	2 758.6	-	69.0	69.0	2 827.6	-	10.5	10.5	2 838.0
1985	2 083.7	53.8	286.3	340.0	2 423.8	229.3	417.8	647.1	3 070.8
1986	7 482.4	184.5	651.4	835.9	8 318.3	-	954.1	954.1	9 272.4
1987	2 725.2	-	215.9	215.9	2 941.1	-	55.4	55.4	2 996.6
1988	1 555.0	285.1	13.9	299.0	1 854.0	506.1	58.4	564.5	2 418.4
1989	3 798.8	23.2	849.8	873.1	4 671.9	62.2	3.6	65.7	4 737.6
1990	4 858.7	-	10.9	10.9	4 869.5	-	13.6	13.6	4 883.1
1991	2 506.8	6.2	31.0	37.2	2 544.0	101.4	63.2	164.6	2 708.5
1992	1 563.3	-	857.0	857.0	2 420.3	365.1	-	365.1	2 785.4
1993	8 362.2	-	-	-	8 362.2	1 379.3	-	1 379.3	9 741.5
1994	7 777.0	293.7	96.9	390.6	8 167.6	1 761.1	3 646.8	5 408.0	13 575.6
1995	4 487.4	7.1	254.5	261.6	4 749.0	6.3	3 403.1	3 409.4	8 158.4
1996	1 572.7	-	702.8	702.8	2 275.6	4 680.8	904.0	5 584.8	7 860.4
1997	4 097.1	1 345.4	227.0	1 572.4	5 669.5	18 171.9	590.5	18 762.4	24 431.8
1998	8 214.3	417.7	568.7	986.4	9 200.7	10 655.5	1 103.8	11 759.3	20 960.0
1999	21 886.9	44.8	1 436.4	1 481.2	23 368.0	4 185.9	20 154.6	24 340.5	47 708.5
2000	3 793.1	860.6	4 945.0	5 805.6	9 598.6	5 547.4	1 650.3	7 197.7	16 796.3
2001	7 616.3	420.0	2 178.2	2 598.2	10 214.5	2 720.8	1 669.9	4 390.8	14 605.2

TAVOLA 20 - FLUSSI DI INVESTIMENTO CANALIZZATI DALLA BORSA NEL 2001
(Milioni di euro)

Mk	Operazione	Titolo	Data		Provenienza titoli		Raccolta totale	Categorie di investitori				
			dal	al	Aumento di capitale	Vendita		Azionisti	Pubblico	Dipendenti	Invest. istituz.	Altri
BBC	RAGGR	HDP ORD E RSP	8.1	8.1	-	-	-	-	-	-	-	-
BO1	CONV €+RAGGR	PININFARINA ORD E RSP	22.1	22.1	-	-	-	-	-	-	-	-
MR	AC GR	I.F.I.S. PRV	5.2	5.2	-	-	-	-	-	-	-	-
BO1	AC	NECCHI ORD	5.2	26.2	38.51	-	38.51	38.51	-	-	-	-
MR	AC	I.F.I.S. PRV	5.2	4.3	10.11	-	10.11	10.11	-	-	-	-
MR	AC	BORGOSIESA ORD	5.2	6.3	0.65	-	0.65	0.65	-	-	-	-
BBC	PP	ENI ORD	15.2	15.2	-	2 720.82	2 720.82	-	-	-	2 720.82	-
BST	FRAZ	RECORDATI ORD	19.2	19.2	-	-	-	-	-	-	-	-
BO1	OPV (IPO)	ACEGAS ORD	19.2	21.2	-	165.07	165.07	-	53.31	2.54	102.82	6.40
BBC	AC	OLIVETTI ORD, WAR E OCV	19.2	9.3	2 173.08	-	2 173.08	2 173.08	-	-	-	-
BO1	AC	INTERBANCA OCV	19.2	16.3	148.74	-	148.74	148.74	-	-	-	-
NM	OPVS (IPO)	PCU ITALIA ORD	26.2	27.2	24.51	2.54	27.06	-	4.24	0.01	22.28	0.53
NM	OPS (IPO)	DATALOGIC ORD	19.3	21.3	60.76	-	60.76	-	18.19	0.91	39.31	2.35
BO1	AC	INVESTIMENTI IMMOB. LOMBARDI ORD	19.3	6.4	115.64	-	115.64	115.64	-	-	-	-
BO1	AC GR	PREMUDA ORD	7.5	7.5	-	-	-	-	-	-	-	-
MR	AC GR	BANCA POP. DI SONDRIO ORD	7.5	7.5	-	-	-	-	-	-	-	-
BBC	OPS (IPO)	LOTTOMATICA ORD	7.5	10.5	207.12	-	207.12	-	95.64	3.28	97.87	10.32
MR	AC	BANCA POP. DI SONDRIO ORD	7.5	8.6	103.17	-	103.17	103.17	-	-	-	-
BBC	OPS	BANCA POP. COMM. E IND. ORD	14.5	18.5	420.00	-	420.00	74.11	186.62	-	159.27	-
NM	RAGGR	BBBIOTECH ORD	18.5	18.5	-	-	-	-	-	-	-	-
BBC	AC GR	BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA ORD	21.5	21.5	-	-	-	-	-	-	-	-
BBC	AC GR	ROLO BANCA 1473 ORD	21.5	21.5	-	-	-	-	-	-	-	-
BBC	CONV € + RAGGR	BANCA DI ROMA ORD	21.5	21.5	-	-	-	-	-	-	-	-
BBC	CONV € + RAGGR	BENETTON GROUP ORD	21.5	21.5	-	-	-	-	-	-	-	-
BO1	CONV € + RAGGR	CIRIO FINANZIARIA ORD	21.5	21.5	-	-	-	-	-	-	-	-
BO1	CONV € + RAGGR	MONTEFIBRE ORD E RSP	21.5	21.5	-	-	-	-	-	-	-	-
BBC	CONV € + RAGGR	PARMALAT FINANZIARIA ORD	21.5	21.5	-	-	-	-	-	-	-	-
BO1	OPS (IPO)	I VIAGGI DEL VENTAGLIO ORD	21.5	23.5	41.04	-	41.04	-	10.01	-	28.19	2.84
BBC	AC	BANCA POP. DI MILANO ORD	21.5	8.6	466.45	-	466.45	466.45	-	-	-	-
BO2	AC GR	LA GAIANA ORD	4.6	4.6	-	-	-	-	-	-	-	-
NM	CONV €+FRAZ	PRIMA INDUSTRIE ORD	4.6	4.6	-	-	-	-	-	-	-	-
BO2	CONV €+RAGGR	ARQUATI ORD	4.6	4.6	-	-	-	-	-	-	-	-
BBC	CONV €+RAGGR	CREDITO EMILIANO ORD	4.6	4.6	-	-	-	-	-	-	-	-
BO1	OPVS (IPO)	AIR DOLOMITI ORD	4.6	6.6	20.38	8.57	28.95	-	8.99	0.27	19.49	0.20
NM	OPS (SPO)	ALGOL ORD	4.6	8.6	8.93	-	8.93	-	0.89	0.21	7.44	0.39
BBC	AC	BANCA POP. DI LODI ORD E WAR	4.6	29.6	227.19	-	227.19	227.19	-	-	-	-
BST	OPS (IPO)	GRANITIFIANDRE ORD	6.6	8.6	113.53	-	113.53	-	10.98	-	100.95	1.60
BST	OPS (IPO)	BIESSE ORD	11.6	15.6	86.29	-	86.29	-	18.14	1.49	66.27	0.39
BO2	AC	CAMFIN ORD	18.6	18.6	82.47	-	82.47	82.47	-	-	-	-
BO2	CONV €+RAGGR	ACQUE POTABILI ORD	18.6	18.6	-	-	-	-	-	-	-	-
BO2	CONV €+RAGGR	CALTAGIRONE ORD E RSP	18.6	18.6	-	-	-	-	-	-	-	-
BO1	CONV €+RAGGR	CEMENTIR ORD	18.6	18.6	-	-	-	-	-	-	-	-
BBC	CONV €+RAGGR	ENI ORD	18.6	18.6	-	-	-	-	-	-	-	-
BO2	CONV €+RAGGR	VIANINI INDUSTRIA ORD	18.6	18.6	-	-	-	-	-	-	-	-
BO1	CONV €+RAGGR	VIANINI LAVORI ORD	18.6	18.6	-	-	-	-	-	-	-	-
BO1	OPVS (IPO)	AMPLIFON ORD	18.6	21.6	95.54	12.80	108.34	-	18.90	0.34	89.09	0.02
BO1	OPVS (IPO)	GIACOMELLI SPORT ORD	22.6	29.6	24.72	12.36	37.07	-	9.67	0.47	26.81	0.12
NM	OPVS (IPO)	IT WAY ORD	25.6	27.6	13.76	1.20	14.96	-	3.35	0.08	10.63	0.90
BBC	OPV (IPO)	CAMPARI ORD	27.6	2.7	-	424.69	424.69	-	71.27	0.69	352.28	0.46
BBC	CONV €+RAGGR	ENEL ORD	9.7	9.7	-	-	-	-	-	-	-	-
MR	CONV €+RAGGR	FEMPAR ORD	9.7	9.7	-	-	-	-	-	-	-	-



TAVOLA 20 - (cont.)

Mk	Operazione	Titolo	Data		Provenienza titoli		Raccolta totale	Categorie di investitori				
			dal	al	Aumento di capitale	Vendita		Azionisti	Pubblico	Dipen- denti	Invest. istituz.	Altri
BO1	OPS (IPO)	DE LONGHI ORD	12.7	18.7	127.50	-	127.50	-	37.59	-	89.91	-
NM	OPVS (IPO)	ESPRINET ORD	16.7	20.7	12.72	2.63	15.35	-	3.20	0.08	10.90	1.17
BO1	CONV €+RAGGR	STEFANEL ORD E RSP	23.7	23.7	-	-	-	-	-	-	-	-
BST	AC	TERME DEMANIALI DI ACQUI ORD E RSP	23.7	21.8	21.77	-	21.77	21.77	-	-	-	-
BO1	AC	BANCO DI SARDEGNA PRV E OCV (non quot.)	10.9	28.9	14.67	-	14.67	14.67	-	-	-	-
MR	AC	ELIOS HOLDING ORD	24.9	15.10	11.19	-	11.19	11.19	-	-	-	-
BO1	CONV € + RAGGR	BONAPARTE ORD E RSP	22.10	22.10	-	-	-	-	-	-	-	-
BBC	AC	BAYERISCHE VITA ORD	22.10	12.11	112.50	-	112.50	112.50	-	-	-	-
BO1	AC	VITTORIA ASSICURAZIONI OCV	22.10	12.11	16.67	-	16.67	16.67	-	-	-	-
BST	OPVS (IPO)	NEGRI BOSSI ORD	30.10	31.10	18.79	13.09	31.88	-	5.48	0.36	26.03	-
NM	AC GR	E.PLANET WAR	5.11	5.11	-	-	-	-	-	-	-	-
MR	RAGGR	I.FI.S. ORD	5.11	5.11	-	-	-	-	-	-	-	-
BBC	AC	OLIVETTI ORD E OCV	5.11	23.11	3 896.15	-	3 896.15	3 896.15	-	-	-	-
NM	AC	EPLANET ORD + WAR	5.11	26.11	101.25	-	101.25	101.25	-	-	-	-
BST	AC	BANCA POP. DI INTRA OCV	5.11	26.11	77.83	-	77.83	77.83	-	-	-	-
BO1	AC	OLCESE ORD	5.11	26.11	12.87	-	12.87	12.87	-	-	-	-
BBC	OPVS (IPO)	SNAM RETE GAS ORD	26.11	30.11	1 260.00	942.48	2 202.48	-	335.16	11.15	1 723.68	132.4
BO1	CONV € + RAGGR	GEFRAN ORD	10.12	10.12	-	-	-	-	-	-	-	-
BST	OPVS (IPO)	JUVENTUS ORD	10.12	14.12	62.64	84.50	147.14	-	97.26	0.63	49.24	-
MR	RAGGR + CONV €	BORGOSIESIA ORD E RSP	27.12	27.12	-	-	-	-	-	-	-	-
			Numero operazioni	Provenienza titoli Aumento di capitale	Vendita	Raccolta totale	Azionisti	Pubblico	Dipen- denti	Invest. istituz.	Altri	
a) TOTALE AUMENTI DI CAPITALE (Milioni di euro)			25	7 616.3	-	7 616.3	7 616.3	-	-	-	-	
di cui: - BORSA			17	7 389.9	-	7 389.9	7 389.9	-	-	-	-	
- MERCATO RISTRETTO			6	125.1	-	125.1	125.1	-	-	-	-	
- NUOVO MERCATO			2	101.3	-	101.3	101.3	-	-	-	-	
b) TOTALE OPVS (Milioni di euro)			20	2 598.2	4 390.8	6 989.0	74.1	988.9	22.5	5 743.3	160.2	
di cui: - BORSA			15	2 477.5	4 384.4	6 861.9	74.1	959.0	21.2	5 652.7	154.8	
- MERCATO RISTRETTO			0	-	-	-	-	-	-	-	-	
- NUOVO MERCATO			5	120.7	6.4	127.0	-	29.9	1.3	90.6	5.3	
di cui: FINALIZZATE ALL'AMMISSIONE (IPO e SPO)			18	2 178.2	1 669.9	3 848.1	-	802.3	22.5	2 863.2	160.2	
- BORSA			13	2 057.5	1 663.6	3 721.1	-	772.4	21.2	2 772.6	154.8	
- MERCATO RISTRETTO			0	-	-	-	-	-	-	-	-	
- NUOVO MERCATO			5	120.7	6.4	127.0	-	29.9	1.3	90.6	5.3	
TOTALE RACCOLTA (Milioni di euro) (a+b)			45	10 214.5	4 390.8	14 605.2	7 690.4	988.9	22.5	5 743.3	160.2	

TAVOLA 21 - OVERSUBSCRIPTION PER LE IPOs NEL 2001

Titolo	Periodo offerta da a		Richieste				Assegnazioni				Oversubscription			
			Retail		Inv. Istituz.		Retail		Inv. Istituz.		Retail	Inv. Istit.	Tot. Istit.	
			Pubblico	Dipend.	Italiani	Esteri	Pubblico	Dipend.	Italiani	Esteri				
NUMERO DI INVESTITORI														
BO1	ACEGAS ORD	19.02	21.02	41 255	765	71	54	27 577	765	65	49	1.48	1.10	1.48
NM	PCU ITALIA ORD	26.02	27.02	1 971	3	27	16	1 971	3	27	16	1.00	1.00	1.00
NM	DATALOGIC ORD	19.03	21.03	9 494	220	29	8	9 494	220	28	7	1.00	1.06	1.00
BBC	LOTTOMATICA ORD	07.05	10.05	77 087	482	45	50	47 263	482	43	47	1.62	1.06	1.62
BO1	I VIAGGI DEL VENTAGLIO ORD	21.05	23.05	4 075	-	23	27	4 075	-	22	26	1.00	1.04	1.00
BO1	AIR DOLOMITI ORD	04.06	06.06	4 701	147	25	18	4 701	147	22	16	1.00	1.13	1.00
BST	GRANITIFIANDRE ORD	06.06	08.06	4 380	-	54	33	4 380	-	51	32	1.00	1.05	1.00
NM	ALCOL ORD	04.06	08.06	874	9	18	9	874	9	18	9	1.00	1.00	1.00
BST	BIESSE ORD	11.06	15.06	6 897	407	35	18	6 897	407	35	18	1.00	1.00	1.00
BO1	AMPLIFON ORD	18.06	21.06	3 572	93	38	133	3 572	93	32	106	1.00	1.24	1.01
BO1	GIACOMELLI SPORT ORD	22.06	29.06	3 686	45	24	15	3 686	45	22	15	1.00	1.05	1.00
NM	IT WAY ORD	25.06	27.06	2 617	36	19	3	2 617	36	19	3	1.00	1.00	1.00
BBC	CAMPARI ORD	27.06	02.07	17 328	100	88	221	17 328	100	62	89	1.00	2.05	1.01
BO1	DE LONGHI ORD	12.07	18.07	28 575	-	28	37	28 575	-	26	37	1.00	1.03	1.00
NM	ESPRINET ORD	16.07	20.07	1 289	24	13	3	1 289	24	13	3	1.00	1.00	1.00
BST	NEGRI BOSSI ORD	30.10	31.10	2 383	71	56	6	2 383	71	56	6	1.00	1.00	1.00
BBC	SNAM RETE GAS ORD	26.11	30.11	337 348	2 471	177	721	167 018	2 471	119	526	2.00	1.39	2.00
BST	JUVENTUS ORD	10.12	14.12	40 909	102	40	61	40 909	102	31	45	1.00	1.33	1.00
TOTALE			588 441	4 975	810	1 433	374 609	4 975	691	1 050				
MEDIA												1.12	1.14	1.12
MEDIANA												1.00	1.05	1.00
NUMERO DI TITOLI														
BO1	ACEGAS ORD	19.02	21.02	9 934 800	269 200	17 742 160	11 204 109	5 686 600	269 200	6 376 600	2 557 000	1.71	3.24	2.63
NM	PCU ITALIA ORD	26.02	27.02	289 460	500	2 344 712	781 455	289 460	500	1 061 266	288 774	0.88	2.38	2.08
NM	DATALOGIC ORD	19.03	21.03	1 026 975	53 325	2 046 610	452 890	1 026 975	53 325	1 176 550	389 150	1.00	1.60	1.35
BBC	LOTTOMATICA ORD	07.05	10.05	37 906 000	690 800	16 727 053	21 623 390	22 309 200	690 800	8 974 810	10 325 190	1.68	1.99	1.82
BO1	I VIAGGI DEL VENTAGLIO ORD	21.05	23.05	2 885 000	-	6 644 444	2 823 007	2 885 000	-	4 381 745	1 883 255	1.00	1.51	1.35
BO1	AIR DOLOMITI ORD	04.06	06.06	766 000	25 100	1 378 262	657 000	766 000	25 100	861 235	447 665	1.00	1.55	1.35
BST	GRANITIFIANDRE ORD	06.06	08.06	1 571 978	-	10 345 500	8 542 625	1 571 978	-	6 677 892	5 068 690	0.33	1.33	1.08
NM	ALCOL ORD	04.06	08.06	122 350	19 550	595 629	137 000	122 350	19 550	571 100	137 000	0.37	1.56	1.03
BST	BIESSE ORD	11.06	15.06	2 058 800	165 800	6 210 322	2 218 778	2 058 800	165 800	5 451 750	1 911 650	0.93	1.17	1.11
BO1	AMPLIFON ORD	18.06	21.06	945 600	17 000	9 547 500	34 195 481	945 600	17 000	838 479	3 035 921	0.80	12.06	9.24
BO1	GIACOMELLI SPORT ORD	22.06	29.06	4 351 000	233 000	13 787 434	8 267 777	4 351 000	233 000	7 746 000	4 170 000	0.90	1.45	1.31
NM	IT WAY ORD	25.06	27.06	283 350	5 250	937 000	76 667	283 350	5 250	667 095	41 410	0.58	0.87	0.78
BBC	CAMPARI ORD	27.06	02.07	2 313 700	22 200	8 321 777	18 066 841	2 313 700	22 200	4 804 221	5 564 879	0.73	2.78	2.26
BO1	DE LONGHI ORD	12.07	18.07	11 055 000	-	13 779 242	15 822 916	11 055 000	-	12 149 100	14 295 900	1.00	0.80	0.85
NM	ESPRINET ORD	16.07	20.07	311 700	5 850	715 714	294 429	311 700	5 850	541 160	237 392	0.91	1.35	1.21
BST	NEGRI BOSSI ORD	30.10	31.10	1 923 500	141 500	8 649 562	635 438	1 923 500	141 500	8 509 828	625 172	1.00	1.02	1.01
BBC	SNAM RETE GAS ORD	26.11	30.11	424 572 000	3 982 000	543 302 536	2 963 898 407	167 018 000	3 982 000	106 357 500	406 642 500	2.51	6.84	5.75
BST	JUVENTUS ORD	10.12	14.12	26 287 500	171 000	10 555 135	14 470 684	26 287 500	171 000	4 855 832	7 385 668	1.00	2.04	1.33
TOTALE			528 604 713	5 802 075	673 630 592	3 104 168 894	251 205 713	5 802 075	182 002 163	465 007 216				
MEDIA												1.02	2.53	2.09
MEDIANA												0.96	1.56	1.34



TAVOLA 22 - OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO SU SOCIETÀ QUOTATE NEL 2001

Società offerente	Natura offerta	Azioni oggetto dell'OPA	Azioni richieste			Periodo di offerta		Quota posseduta dall'offerente		Numero azioni	Adesioni all'offerta		
			Prezzo (euro)	Numero azioni	% Capit. soc. (*)	Inizio	Fine	Prima dell'OPA	Dopo l'OPA		Azioni acquistate		
											Numero	% della richiesta	Valore (ML euro)
Totale 1992	6	Operazioni										593.45	
Totale 1993	13	Operazioni										1 441.09	
Totale 1994	19	Operazioni										926.67	
Totale 1995	20	Operazioni										2 988.59	
Totale 1996	32	Operazioni										738.13	
Totale 1997	21	Operazioni										1 014.23	
Totale 1998	15	Operazioni										362.65	
Totale 1999	24	Operazioni										55 484.78	
Totale 2000	30	Operazioni										12 217.58	
1 Ergo Ag	Totalitaria	Bayerische Vita ord	9.7	22 500 000	30.0%	9.01	29.01	70.0%	70.0%	1 400	1 400	0.01%	0.01
2 Ms Fonspa Holding	Residuale	Credito Fond. e Ind. ord	1.5	16 919 562	6.8%	19.02	9.03	93.2%	99.4%	15 395 654	15 395 654	90.99%	22.34
3 Nuova Immobiliare	Totalitaria	Risanamento Napoli ord	1.7	15 620 922	23.3%	21.02	13.03	76.7%	76.8%	21 894	21 894	0.14%	0.04
Nuova Immobiliare	Volontaria	Risanamento Napoli rsp	1.7	3 319 420	97.5%	21.02	13.03	2.5%	2.7%	5 300	5 300	0.16%	0.01
4 Leonardo	Residuale	Aeroporti di Roma ord	9.3	15 048 812	6.3%	5.03	23.03	93.7%	95.7%	4 609 182	4 609 182	30.63%	42.87
5 Ras	Residuale	Allianz Subalpina ord	13.2	1 409 222	3.4%	10.04	4.05	96.6%	97.1%	207 644	207 644	14.73%	2.73
6 Seat Pagine Gialle	Residuale	Buffetti ord	13.7	1 689 950	3.7%	19.04	11.05	96.3%	99.4%	1 415 346	1 415 346	83.75%	19.32
7 Ieffe Acquisition Spa	Residuale	Italfondario ord	6.3	557 066	4.1%	24.04	24.05	94.7%	99.2%	452 519	452 519	81.23%	2.86
8 Sanpaolo Imi	Residuale	Banco di Napoli ord	1.6	42 103 547	2.3%	8.05	28.05	97.8%	99.7%	35 754 765	35 754 765	84.92%	55.38
9 Giorgio Armani Spa	Volontaria	Simint ord	6.2	21 829 296	46.8%	11.06	2.07	53.2%	92.7%	18 433 740	18 433 740	84.44%	114.29
10 Programma 2002	Totalitaria	Safilo ord	12.5	20 324 725	19.8%	2.07	20.07	80.2%	93.9%	12 904 787	12 904 787	63.49%	161.31
11 Montedison	Residuale	Falck ord	10.4	486 109	0.4%	13.06	4.07	79.6%	79.8%	249 697	249 697	51.37%	2.61
Montedison	Volontaria	Falck rsp	10.4	15 226	18.3%	13.06	4.07	81.7%	91.4%	8 040	8 040	52.80%	0.08
12 Montedison	Residuale	Sondel ord	4.4	5 093 501	1.9%	13.06	4.07	98.1%	99.1%	2 594 672	2 594 672	50.94%	11.49
13 Reale Mutua Assic.	Volontaria	Italiana Ass. ord	13.8	3 121 339	12.0%	25.06	20.07	88.1%	98.7%	2 785 925	2 785 925	89.25%	38.31
14 Banca Pop. di Milano	Totalitaria	Banca Pop. Legnano ord	15.8	22 522 500	45.0%	16.07	20.08	55.0%	99.3%	22 159 167	22 159 167	98.39%	350.05
15 Italenergia	Totalitaria	Edison ord	11.6	245 213 892	38.7%	26.07	21.08	61.3%	95.7%	215 452 478	215 452 478	87.86%	2 499.25
16 Italenergia	Totalitaria	Montedison ord	3.2	840 540 488	47.9%	26.07	21.08	52.1%	97.4%	785 448 992	785 448 992	93.45%	2 482.02
17 Asio	Totalitaria	Immobil. Metanopoli ord	2.0	41 313 500	9.8%	9.1	29.1	90.2%	99.8%	40 253 291	40 253 291	97.43%	80.51
18 Giorgio Armani Spa	Residuale	Simint ord	6.2	3 395 556	7.3%	26.1	23.11	92.7%	99.1%	2 974 977	2 974 977	87.61%	18.41
19 Banca Popolare di Lodi	Residuale	Banca Pop. di Crema ord	101.5	96 988	2.6%	19.11	10.12	72.4%	74.7%	84 991	84 991	87.63%	8.63
20 Programma 2002	Residuale	Safilo ord	14.5	837 674	0.8%	20.11	11.12	99.2%	99.8%	649 585	649 585	77.55%	9.41
TOTALE 2001											5 921.91		

(*) Riferito alla tipologia di azioni oggetto dell'offerta.

- 1 Offerta conseguente all'acquisto da parte di Ergo, eseguito in data 30 novembre 2000, del 100% del capitale di BBV Italia S.p.A., società proprietaria del 70% del capitale dell'emittente.
- 2 MS FONSPA Holding è subentrata a Luna Hoding negli obblighi di promozione dell'OPA, a seguito dell'acquisto da quest'ultima del 93.23% del capitale dell'emittente, a sua volta acquistato da Luna Hoding tramite OPA (svoltasi tra il dal 26 luglio 2000 al 17 agosto 2000) e accordi con Comit e Unicredit. Dal giorno 16.3.2001 le azioni Credito Fondiario ord sono state revocate dalle negoziazioni. In data 3.7.2001 è stato esercitato il diritto di acquisto a un prezzo pari a 1 936 Lire.
- 4 L'offerta riguarda le azioni di nuova emissione conseguenti la delibera di aumento di capitale da parte dell'assemblea straordinaria dell'emittente svoltasi il 29.04.2000. A seguito dei risultati dell'OPA, dal 29.3.2001 il titolo Aeroporti di Roma ord è stato revocato dalle negoziazioni.
- 8 Offerta finalizzata alla revoca dalla quotazione dei titoli dell'emittente.
- 11 Offerta seguente l'OPA obbligatoria promossa da Montedison nel corso dell'anno 2000. Offerta riguardante la totalità delle azioni non detenute dall'offerente e da società controllate dalla famiglia Falck.
- 16 Inizialmente previsto pari a 2.82, il corrispettivo dell'offerta è stato incrementato a 3.07 euro in data 16.7.2001 e a 3.16 euro in data 26.7.2001.

TAVOLA 23 - IDEM: TOTALE SCAMBI SUGLI STRUMENTI DERIVATI

gg	Periodo	Scambi (2)							Open interest (4)		
		Complessivi				Media giornaliera					
		Contratti Standard	Numero Trades	Ctvl Noz. ML euro	Premi ML euro	% Tot Az. (3)	Contratti Standard	Numero Trades		Ctvl Noz. ML euro	
23	1994 ⁽¹⁾	36 155	-	2 666	..	43%	1 572	-	116	2 143	
250	1995	1 157 294	-	88 005	21	121%	4 629	-	352	20 738	
253	1996	3 639 404	-	245 780	773	304%	14 385	-	971	102 509	
251	1997	8 065 901	-	617 043	3 308	354%	32 135	-	2 458	120 177	
253	1998	8 841 007	4 052 327	1 273 886	7 732	301%	34 945	16 017	5 035	107 724	
254	1999	9 283 628	3 639 055	1 198 516	....	238%	36 550	14 327	4 719	652 693
254	2000	13 332 657	3 722 481	1 383 952	10 050	165%	52 491	14 655	5 449	1 122 107	
252	2001	17 081 011	4 972 557	1 181 432	8 044	185%	67 782	19 732	4 688	894 059	
22	2001	Gen	1 170 132	338 882	97 327	573	158%	53 188	15 404	4 424	1 414 430
20	Feb	1 164 924	342 970	101 763	757	187%	58 246	17 149	5 088	1 621 521	
22	Mar	1 639 374	496 214	136 746	883	220%	74 517	22 555	6 216	1 482 605	
19	Apr	1 563 073	346 448	90 818	860	175%	82 267	18 234	4 780	1 832 560	
22	Mag	1 945 452	378 314	102 077	1 044	170%	88 430	17 196	4 640	1 905 385	
21	Giu	1 560 421	363 565	107 934	701	212%	74 306	17 313	5 140	1 385 048	
22	Lug	1 338 786	376 381	87 545	440	173%	60 854	17 108	3 979	1 448 298	
22	Ago	1 097 743	332 946	75 168	347	190%	49 897	15 134	3 417	1 685 205	
20	Set	1 645 459	557 095	116 542	892	192%	82 273	27 855	5 827	1 262 705	
23	Ott	1 667 055	591 585	104 297	709	189%	72 481	25 721	4 535	1 514 527	
22	Nov	1 325 593	490 405	88 037	548	165%	60 254	22 291	4 002	1 721 577	
17	Dic	962 999	357 752	73 178	290	201%	56 647	21 044	4 305	894 059	

(1) Le negoziazioni hanno avuto inizio il 28.11.1994 per i futures su indice Mib30, il 15.11.1995 per le opzioni su indice, il 19.2.1996 per le opzioni su azioni, il 24.3.1998 per i futures su indice Midex e il 3.7.2000 per il miniFIB.

(2) Il controvalore nozionale degli scambi è pari al prodotto tra contratti, prezzi e valore del punto indice per gli strumenti derivati su indici, tra contratti, *strike prices* e *size* dei contratti (numero azioni) per gli strumenti derivati su azioni.

(3) Percentuale sul totale degli strumenti sottostanti.

(4) Contratti standard in posizione aperta a fine periodo.

TAVOLA 24 - IDEM: SCAMBI DI FUTURES SULL'INDICE MIB30

gg	Periodo	Scambi (2)							Open interest (4)	
		Complessivi				Media giornaliera				
		Contratti Standard	Numero Trades	Ctvl Noz. ML euro	% Tot Az. (3)	Contratti Standard	Numero Trades	Ctvl Noz. ML euro		
23	1994 ⁽¹⁾	36 155	-	2 666	43%	1 572	-	116	2 143	
250	1995	1 144 754	-	87 122	120%	4 579	-	348	17 306	
253	1996	2 675 236	-	207 061	256%	10 574	-	818	18 660	
251	1997	4 463 042	-	477 725	274%	17 781	-	1 903	21 517	
253	1998	5 896 316	3 192 036	977 751	231%	23 306	12 617	3 865	24 196	
254	1999	5 094 312	2 767 052	905 841	180%	20 056	10 894	3 566	18 216	
254	2000	4 259 350	2 485 019	984 392	117%	16 769	9 784	3 876	17 979	
252	2001	4 634 329	2 974 968	829 416	130%	18 390	11 805	3 291	12 502	
22	2001	Gen	303 218	205 789	66 974	108%	13 783	9 354	3 044	20 064
20	Feb	328 344	212 862	69 049	127%	16 417	10 643	3 452	21 550	
22	Mar	515 712	306 015	98 330	158%	23 441	13 910	4 470	23 945	
19	Apr	302 736	203 184	59 504	115%	15 933	10 694	3 132	28 486	
22	Mag	341 132	224 062	67 656	113%	15 506	10 185	3 075	34 471	
21	Giu	421 910	229 303	79 820	157%	20 091	10 919	3 801	25 013	
22	Lug	335 891	229 918	61 757	122%	15 268	10 451	2 807	21 525	
22	Ago	294 121	196 368	52 927	134%	13 369	8 926	2 406	22 783	
20	Set	587 513	347 967	84 850	140%	29 376	17 398	4 243	14 026	
23	Ott	476 034	334 650	72 651	132%	20 697	14 550	3 159	15 490	
22	Nov	386 360	278 463	61 415	115%	17 562	12 657	2 792	18 304	
17	Dic	341 358	206 387	54 481	150%	20 080	12 140	3 205	12 502	

(1) Le negoziazioni hanno avuto inizio il 28.11.1994.

(2) Il controvalore nozionale degli scambi è pari al prodotto tra contratti, prezzi e valore del punto indice.

(3) Percentuale sul totale del MTA.

(4) Contratti standard in posizione aperta a fine periodo. Dati netti.

**TAVOLA 25 - IDEM: SCAMBI DI MINIFIB**

gg	Periodo	Scambi (2)							Open interest (4) Numero Contratti	
		Complessivi				Media giornaliera				
		Contratti Standard	Numero Trades	Ctvl Noz. ML euro	% Tot Az. (3)	Contratti Standard	Numero Trades	Ctvl Noz. ML euro		
127	2000 ⁽¹⁾	358 439	245 428	16 786	5%	2 822	1 933	132	2 948	
252	2001	1 400 135	1 055 537	49 359	8%	5 556	4 189	196	1 317	
22	2001	Gen	72 662	56 149	3 211	5%	3 303	2 552	146	5 917
20		Feb	76 022	54 632	3 198	6%	3 801	2 732	160	8 993
22		Mar	125 504	89 917	4 786	8%	5 705	4 087	218	2 589
19		Apr	94 322	67 881	3 714	7%	4 964	3 573	195	5 046
22		Mag	103 345	74 419	4 100	7%	4 698	3 383	186	9 099
21		Giu	100 565	69 904	3 795	7%	4 789	3 329	181	3 236
22		Lug	102 957	76 954	3 789	7%	4 680	3 498	172	4 603
22		Ago	91 016	67 161	3 284	8%	4 137	3 053	149	6 628
20		Set	148 353	109 778	4 283	7%	7 418	5 489	214	2 391
23		Ott	207 418	161 806	6 341	11%	9 018	7 035	276	3 660
22		Nov	162 398	134 389	5 166	10%	7 382	6 109	235	3 495
17		Dic	115 573	92 547	3 692	10%	6 798	5 444	217	1 317

- (1) Le negoziazioni hanno avuto inizio il 3.7.2000.
(2) Il controvalore nozionale degli scambi è pari al prodotto tra contratti, prezzi e valore del punto indice.
(3) Percentuale sul totale del MTA.
(4) Contratti standard in posizione aperta a fine periodo. Dati netti.

TAVOLA 26 - IDEM: SCAMBI DI FUTURES SULL'INDICE MIDEX

gg	Periodo	Scambi (2)							Open interest (4) Numero Contratti	
		Complessivi				Media giornaliera				
		Contratti Standard	Numero Trades	Ctvl Noz. ML euro	% Tot Az. (3)	Contratti Standard	Numero Trades	Ctvl Noz. ML euro		
197	1998 ⁽¹⁾	30 070	19 004	1 818	8.4%	153	96	9	249	
254	1999	5 144	4 016	353	1.1%	20	16	1	122	
254	2000	2 044	1 089	176	0.4%	8	4	1	79	
252	2001	743	24	50	0.2%	3	0.10	0.20	100	
22	2001	Gen	2	2	0.17	0.01%	0.09	0.09	0.01	79
20		Feb	-	-	-	-	-	-	-	79
22		Mar	158	4	12	0.53%	7	0.18	1	79
19		Apr	-	-	-	-	-	-	-	79
22		Mag	-	-	-	-	-	-	-	79
21		Giu	157	5	12	0.67%	7	0.24	1	78
22		Lug	22	1	2	0.10%	1	0.05	0.07	100
22		Ago	-	-	-	-	-	-	-	100
20		Set	202	6	11	0.62%	10	0.30	1	100
23		Ott	-	-	-	-	-	-	-	100
22		Nov	2	2	0.12	0.01%	0.09	0.09	0.01	101
17		Dic	200	4	12	0.97%	12	0.24	1	100

- (1) Le negoziazioni hanno avuto inizio il 24.03.1998.
(2) Il controvalore nozionale degli scambi è pari al prodotto tra contratti, prezzi e valore del punto indice.
(3) Percentuale sul totale dei titoli costituenti il paniere Midex.
(4) Contratti standard in posizione aperta a fine periodo. Dati netti.

TAVOLA 27 - IDEM: SCAMBI DI OPZIONI SULL'INDICE MIB30

gg	Periodo	Scambi (2)							Open interest (4) Numero Contratti		
		Complessivi			Media giornaliera						
		Contratti Standard	Numero Trades	Ctvl Noz. ML euro	Premi ML euro	% Tot Az. (3)	Contratti Standard	Numero Trades		Ctvl Noz. ML euro	
30	1995 ⁽¹⁾	12 540	-	883	21	14%	418	-	29	3 432	
253	1996	476 237	-	36 854	667	46%	1 882	-	146	16 676	
251	1997	1 159 040	-	125 099	2 643	72%	4 618	-	498	32 530	
253	1998	1 617 183	597 792	267 247	6 287	63%	6 392	2 363	1 056	37 916	
254	1999	2 236 241	677 986	264 181	5 532	53%	8 804	2 669	1 040	211 569	
254	2000	2 842 081	642 951	323 166	6 607	39%	11 189	2 531	1 272	180 186	
252	2001	2 716 271	610 113	246 555	4 715	39%	10 779	2 421	978	111 067	
22	2001	Gen	192 246	41 567	21 026	343	34%	8 738	1 889	956	206 972
20		Feb	230 630	48 268	24 406	345	45%	11 532	2 413	1 220	253 851
22		Mar	297 781	68 078	28 634	640	46%	13 536	3 094	1 302	200 627
19		Apr	212 643	46 480	20 828	414	40%	11 192	2 446	1 096	204 201
22		Mag	224 772	46 472	22 300	355	37%	10 217	2 112	1 014	216 844
21		Giu	192 887	39 374	18 381	300	36%	9 185	1 875	875	158 580
22		Lug	191 334	42 924	17 606	270	35%	8 697	1 951	800	175 991
22		Ago	173 741	43 991	15 693	219	40%	7 897	2 000	713	195 457
20		Set	321 968	73 992	24 344	692	40%	16 098	3 700	1 217	191 769
23		Ott	282 496	65 391	21 687	518	39%	12 282	2 843	943	229 431
22		Nov	231 615	52 722	18 488	406	35%	10 528	2 396	840	244 837
17		Dic	164 158	40 854	13 162	214	36%	9 656	2 403	774	111 067

(1) Le negoziazioni hanno avuto inizio il 15.11.1995.

(2) Il controvalore nozionale degli scambi è pari al prodotto tra contratti, *strike prices* e valore del punto indice.

(3) Percentuale sul totale del MTA.

(4) Contratti standard in posizione aperta a fine periodo. Dati lordi.

TAVOLA 28 - IDEM: SCAMBI DI OPZIONI SU AZIONI

gg	Periodo	Scambi (2)							Open interest (4) Numero Contratti		
		Complessivi			Media giornaliera						
		Contratti Standard	Numero Trades	Ctvl Noz. ML euro	Premi ML euro	% Tot Az. (3)	Contratti Standard	Numero Trades		Ctvl Noz. ML euro	
219	1996 ⁽¹⁾	479 249	-	1 825	101	3.6%	2 188	-	8	67 173	
251	1997	2 443 819	-	14 219	665	12.5%	9 736	-	57	66 130	
253	1998	1 297 438	243 495	27 070	1 446	11.1%	5 128	962	107	45 363	
254	1999	1 947 931	190 001	28 140	....	8.3%	7 669	748	111	422 786	
254	2000	5 870 743	347 994	59 433	3 442	9.8%	23 113	1 370	234	920 915	
252	2001	8 329 533	331 915	56 053	3 329	10.3%	33 054	1 317	222	769 073	
22	2001	Gen	602 004	35 375	6 116	230	11.5%	27 364	1 608	278	1 181 398
20		Feb	529 928	27 208	5 110	412	10.7%	26 496	1 360	256	1 337 048
22		Mar	700 219	32 200	4 984	243	9.4%	31 828	1 464	227	1 255 365
19		Apr	953 372	28 903	6 773	446	16.0%	50 177	1 521	356	1 594 748
22		Mag	1 276 203	33 361	8 021	689	15.8%	58 009	1 516	365	1 644 892
21		Giu	844 902	24 979	5 925	401	13.4%	40 233	1 189	282	1 198 141
22		Lug	708 582	26 584	4 390	170	9.8%	32 208	1 208	200	1 246 079
22		Ago	538 865	25 426	3 264	128	9.5%	24 494	1 156	148	1 460 237
20		Set	587 423	25 352	3 054	200	5.5%	29 371	1 268	153	1 054 419
23		Ott	701 107	29 738	3 618	192	7.7%	30 483	1 293	157	1 265 846
22		Nov	545 218	24 829	2 969	142	6.6%	24 783	1 129	135	1 454 840
17		Dic	341 710	17 960	1 830	77	6.3%	20 101	1 056	108	769 073

(1) Le negoziazioni di opzioni su azioni hanno avuto inizio il 19.2.1996.

(2) Il controvalore nozionale degli scambi è pari al prodotto tra contratti, *strike prices* e *size* dei contratti (numero azioni).

(3) Percentuale sul totale delle azioni sottostanti.

(4) Contratti standard in posizione aperta a fine periodo. Dati lordi.

**TAVOLA 29 - IDEM: SCAMBI DI OPZIONI SU AZIONI NEL 2001**

Azioni	gg (1)	Scambi (2)								Open interest (4) Numero contratti
		Complessivi				Media giornaliera				
		Contratti standard	Numero Trades	Ctvl Noz. ML euro	Premi ML euro	% Totale Az. (3)	Contratti standard	Numero Trades	Ctvl Noz. ML euro	
Acea	252	7 444	1 335	71	3	9%	30	5	0.28	1 090
Aem	252	18 966	2 662	122	7	5%	75	11	0.48	2 281
Alitalia	252	1 505	400	12	1	2%	6	2	0.05	216
Alleanza	252	85 168	6 720	642	22	7%	338	27	2.55	7 492
Autostrade	252	113 340	5 998	863	39	11%	450	24	3.42	7 807
Banca Commerciale Italiana	190	45 275	143	327	28	4%	238	1	1.72	-
Bipop Carire	252	212 953	13 129	1 018	56	7%	845	52	4.04	21 336
Banca Monte dei Paschi di Siena	252	88 730	1 199	410	27	8%	352	5	1.63	1 799
Banca di Roma	252	73 644	4 919	378	16	9%	292	20	1.50	3 915
Bnl	218	240 271	1 619	487	35	8%	1 102	7	2.23	6 482
E.Biscom	252	8 976	678	7	0.4	1%	36	3	0.03	1 631
Edison	252	22 055	2 644	244	10	5%	88	10	0.97	674
Enel	252	495 009	16 967	1 865	76	7%	1 964	67	7.40	74 459
Eni	252	806 115	23 550	5 799	314	9%	3 199	93	23.01	63 336
Fiat	252	156 847	11 636	1 971	72	20%	622	46	7.82	12 125
Finmeccanica	252	43 798	6 326	475	27	7%	174	25	1.89	4 012
Generali	252	1 188 208	20 781	5 548	155	13%	4 715	82	22.02	154 339
Gruppo Editoriale L'Espresso	252	29 739	3 161	83	6	4%	118	13	0.33	2 413
Hdp	252	84 671	2 291	426	25	14%	336	9	1.69	608
IntesaBCI	252	187 408	2 974	743	40	4%	744	12	2.95	15 082
Mediaset	252	160 179	15 145	1 742	88	13%	636	60	6.91	15 120
Mediobanca	252	74 404	5 891	941	45	13%	295	23	3.73	6 284
Mediolanum	238	24 931	2 162	144	9	2%	105	9	0.61	5 697
Olivetti	252	447 155	33 701	4 985	325	14%	1 774	134	19.78	49 217
Pirelli Spa	252	172 413	6 368	689	251	8%	684	25	2.74	13 534
Ras	252	56 892	3 079	513	60	7%	226	12	2.04	3 600
Seat Pagine Gialle	252	313 860	22 603	1 192	100	6%	1 245	90	4.73	28 092
S Paoloimi	252	223 938	4 670	1 546	187	9%	889	19	6.13	17 584
Telecom Italia	252	719 977	23 531	8 021	428	12%	2 857	93	31.83	60 707
Telecom Italia Rsp	252	448 123	16 880	2 862	143	13%	1 778	67	11.36	16 485
Tim	252	1 122 663	56 903	8 715	450	12%	4 455	226	34.58	81 899
Tiscali	252	85 865	6 176	97	10	1%	341	25	0.38	30 691
Unicredito Italiano	252	569 011	5 674	3 114	273	13%	2 258	23	12.36	59 066

(1) Le negoziazioni di opzioni su azioni hanno avuto inizio il 19.2.1996. Nel corso del 2001 sono state ammesse le opzioni sulle azioni Bnl e Mediolanum e revocate quelle su Banca Commerciale Italiana.

(2) Il controvalore nozionale degli scambi è pari al prodotto tra contratti, *strike prices* e *size* dei contratti (numero azioni).

(3) Percentuale sul totale delle azioni sottostanti.

(4) Contratti standard in posizione aperta a fine periodo. Dati lordi.

FATTI 2001
& CIFRE
della Borsa Italiana

Note metodologiche



STANDARD DI REDAZIONE

Nelle tavole il trattino (-) indica un fenomeno statistico non esistente o non verificatosi; due puntini (..) indicano che i dati rilevati non raggiungono la dimensione minima di rilevazione o non sono comunque significativi; quattro puntini (....) indicano che i dati non erano disponibili alla data di redazione della tavola.

AVVERTENZA GENERALE

- Se non diversamente specificato, i dati presentati sono di fonte Borsa Italiana e si riferiscono all'anno 2001.
- In tutte le tavole relative al mercato azionario, i dati sono riferiti alla Borsa Valori di Milano fino all'aprile 1994 e a Borsa Italiana nel periodo successivo. Analogamente, il riferimento per i titoli negoziati sul Mercato Ristretto e per i titoli a reddito fisso è alla piazza milanese fino al luglio 1994 e a Borsa Italiana nel periodo successivo.
- Se non diversamente specificato, gli scambi di Borsa-Mta, Nuovo Mercato e Borsa-Mcw comprendono i volumi realizzati nel Mercato *After Hours*.

GRAFICI E TAVOLE NEL TESTO

Grafico 1

I dati dell'indice Mib sono relativi a fine mese.

Grafico 3

La volatilità mensile è calcolata come prodotto tra la deviazione standard delle variazioni logaritmiche giornaliere dell'indice Mib e la radice quadrata del numero delle sedute dell'anno. Ai fini grafici è riportata la media mobile a tre mesi.

Grafico 6

L'incidenza dell'operatività degli investitori esteri è calcolata come rapporto tra la media degli acquisti e vendite di fonte Uic e il controvalore complessivo degli scambi azionari. Ai fini grafici è riportata la media mobile a tre mesi.

Tavola 9

Per ognuno degli anni indicati è stato calcolato il controvalore medio giornaliero di tutte le azioni quotate (anche solo per una parte del periodo e anche se sospese). I dati relativi ai singoli titoli sono stati quindi aggregati in classi omogenee, relativamente alle quali sono stati calcolati la numerosità relativa e il peso sul totale del controvalore.

Tavola 15

Le quote di mercato sono calcolate con riferimento al controvalore negoziato (controvalore nozionale per gli strumenti derivati dell'IDEM). Per misurare la concentrazione è stato utilizzato l'indice di Herfindahl, calcolato come somma dei quadrati delle quote di mercato dei singoli intermediari.

TAVOLE DELL'APPENDICE

Tavole 1 e 2

Dati relativi all'ultimo giorno di ogni anno. Il numero di azioni quotate non comprende le linee di quotazione separata, il cui valore in ogni caso è compreso nella capitalizzazione complessiva.

La capitalizzazione è calcolata con riferimento alle sole società italiane non sospese moltiplicando il numero di titoli ammessi alla quotazione ufficiale per il prezzo ufficiale.

Tavole 3, 4 e 5

Gli interventi sulla quotazione dei titoli azionari sono accompagnati dalle date di emanazione e decorrenza. Negli interventi di sospensione e riammissione non sono considerati gli interventi infragiornalieri determinati automaticamente dal superamento dei parametri previsti dai regolamenti dei mercati di Borsa Italiana.

Sono considerate ammissioni e cancellazioni tecniche i provvedimenti di natura non discrezionale (istituzione e revoca di linee di quotazione separata) e quelli la cui rilevanza non è significativa in termini economici, non modificando il valore complessivo della capitalizzazione (cancellazione di azioni in seguito a conversione in altra tipologia).



Tavola 6

Comprende i dati relativi ai titoli di Stato, alle obbligazioni del MOT, ai titoli del reddito fisso dell'EuroMOT e alle obbligazioni convertibili. Nelle obbligazioni estere sono inclusi i titoli governativi esteri e le obbligazioni emesse da organismi internazionali.

Tavola 7

Fino al 1977 il controvalore degli scambi è calcolato moltiplicando le quantità mensili per i prezzi di compenso. Successivamente il dato è calcolato moltiplicando i valori effettivi di prezzo e quantità relativi a ogni scambio e sommandoli.

Per il periodo novembre 1991 - aprile 1994 i dati comprendono gli scambi effettuati sia alle grida sia sul Sistema Telematico. La *turnover velocity* è calcolata con riferimento ai titoli nazionali dei tre mercati azionari (Borsa - Mta, Nuovo Mercato, Mercato Ristretto) come rapporto tra il controvalore degli scambi e la capitalizzazione media (semisomma dei valori al termine dei due anni adiacenti).

Tavola 8

Le negoziazioni di titoli di Stato non sono soggette agli obblighi di concentrazione disposti da Consob: non sono pertanto disponibili dati sugli scambi di blocchi e fuori mercato.

A causa di imprecisioni nelle segnalazioni delle operazioni eseguite fuori dai mercati regolamentati (blocchi, fuori mercato) non è possibile calcolare il controvalore totale degli scambi conclusi su obbligazioni nel 1999, 2000 e 2001.

Tavola 9

L'attribuzione delle società ai settori è conforme a quella del Listino Ufficiale ed è relativa alla situazione di fine anno.

Tavola 11

La quota percentuale sugli scambi in Borsa è riferita al complesso dei contratti a premio rispetto al complesso degli scambi su azioni quotate in Borsa.

Tavola 12

La volatilità è calcolata come deviazione standard delle variazioni logaritmiche dei valori giornalieri dell'indice nei giorni del periodo di riferimento moltiplicata per la radice quadrata dei giorni di Borsa aperta dell'anno di calendario.

Tavola 20

Le operazioni sono classificate secondo il periodo di sottoscrizione.

Le operazioni relative a tipologie di azioni non quotate o a riduzioni del valore nominale sono segnalate ma non concorrono al calcolo dei valori complessivi.

Nel caso di operazioni di emissione di warrant o di obbligazioni convertibili, viene riportato come aumento di capitale il valore delle azioni di compendio. Per le obbligazioni convertibili il valore dell'emissione viene incluso nella raccolta complessiva. Per le obbligazioni con warrant l'inclusione viene effettuata solo qualora sia possibile pagare il prezzo di compendio riconsegnando l'obbligazione.

Rientrano nella definizione di Ipo le offerte finalizzate all'ammissione a quotazione sui mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana da parte di società non quotate, mentre nella definizione di Spo le offerte finalizzate alla quotazione (sempre sui mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana), da parte di società già quotate su altri mercati regolamentati.

Dalla tavola sono escluse 164 ridenomiazioni in euro del capitale sociale realizzate nel corso del 2001 e non abbinate ad altre operazioni sul capitale.

Tavola 21

I dati relativi alle assegnazioni sono ante esercizio dell'opzione *greenshoe*. Il dato di *oversubscription* per gli investitori istituzionali è calcolato escludendo i titoli oggetto di *overallotment*.

I livelli di *oversubscription* sono calcolati come rapporto tra il numero di titoli richiesti (o numero di investitori richiedenti) e numero di titoli assegnati (o numero di investitori cui sono stati assegnati i titoli oggetto di offerta).

Tavola 22

Le operazioni sono classificate secondo il periodo di conclusione delle offerte.

Tavole 24, 25 e 26

L'*open interest* è relativo al numero di posizioni nette aperte a fine giornata in capo agli intermediari aderenti, come comunicato dalla Cassa di Compensazione e Garanzia.

Tavole 27, 28 e 29

L'*open interest* è relativo al numero di posizioni lorde aperte a fine giornata in capo agli intermediari aderenti, come comunicato dalla Cassa di Compensazione e Garanzia.

ABBREVIAZIONI

AC	Aumento di capitale
AVV	Avviso di Borsa Italiana
B	Borsa
BBC	Borsa - MTA, segmento <i>blue-chip</i>
Bit	Borsa Italiana
BO1	Borsa - MTA, segmento ordinario - classe 1
BO2	Borsa - MTA, segmento ordinario - classe 2
BST	Borsa - MTA, segmento STAR
CONSOB	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa
CONV €	Conversione del valore nominale in euro
D	Diritto
DIP	Offerta riservata ai dipendenti
EST	Società estera
FRAZ	Frazionamento
GR	Operazione a titolo gratuito
INV.IST.	Offerta riservata agli investitori istituzionali
IPO	<i>Initial Public Offering</i>
NM	Nuovo Mercato
MK	Mercato
MOT	Mercato tematico delle Obbligazioni e dei Titoli di Stato
MR	Mercato Ristretto
O	Azioni ordinarie
OCV	Obbligazione convertibile
OBB	Obbligazione
OBB CV	Obbligazione convertibile
OPA	Offerta Pubblica di Acquisto
OPAS	Offerta Pubblica di Acquisto e Scambio
OPS	Offerta Pubblica di Sottoscrizione
OPV	Offerta Pubblica di Vendita
OPVS	Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione
ORD	Azioni ordinarie
P	Azioni privilegiate
PP	<i>Private Placement</i>
PRV	Azioni privilegiate
R	Azioni di risparmio
R	Mercato Ristretto
RAG	Raggruppamento
RCV	Azioni di risparmio convertibili
Rid. Vn	Riduzione del valore nominale
RRG	Riscontro e Rettifica Giornaliera
RSP	Azioni di risparmio
SPO	<i>Secondary Public Offering</i>
SUB	Subordinata
TAH	<i>Trading After Hours</i>
TAHnm	<i>Trading After Hours</i> Nuovo Mercato
TV	Tasso variabile
UIC	Ufficio Italiano Cambi
W	Warrant

FATTI & 2001
CIFRE
della Borsa Italiana

Intermediari attivi
sui mercati di
Borsa Italiana



Tipo	Nome	Mercato								Città	Telefono
		MTA	MCW	TAH	NM	TNM	MOT	EMT	IDEM			MIF
1	B Abaxbank	•	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/774261
2	B Abn Amro Bank N.V.	•	•		•		•		•	Milano	02/722671
3	B Arca Banca di Investimento Mobiliare Spa	•	•		•		•	•	•	Milano	02/6361253
4	B Banc Of America Securities Limited (Bas) - RM								•	Frankfurt	0049/69/95512213
5	B Banca Advantage di Investimenti & Gestioni - Baig								•	Milano	02/802801
6	B Banca Agricola Mantovana								•	Mantova	0376/3311
7	B Banca Akros	•	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/434441
8	B Banca Aletti & C. - Banca di Investimento Mobiliare	•	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/760601
9	B Banca Antoniana Popolare Veneta S.C.R.L.	•	•	•	•	•	•	•	•	Padova	049/839111
10	B Banca Crt - Cassa di Risparmio di Torino								•	Torino	011/6621
11	B Banca del Salento, Credito Popolare Salentino, Banca 121	•	•	•	•	•	•		•	Lecce	0832/669111
12	B Banca di Credito Cooperativo dell'Alta Padovana S.C.R.L.	•	•	•	•	•	•		•	Campodarsego	049/9200255
13	B Banca di Credito Cooperativo di Carugate S.C.R.L.	•	•	•	•	•	•			Carugate	02/92741
14	B Banca di Credito Popolare - Torre del Greco S.C.R.L.	•		•	•	•				Torre del Greco	081/8492077
15	B Banca di Intermediazione Mobiliare Imi	•	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/77511
16	B Banca di Piacenza S.C.R.L.								•	Piacenza	0523/542111
17	B Banca di Roma	•	•	•	•	•	•	•	•	Roma	06/544531
18	B Banca Fideuram							•		Milano	02/85181
19	B Banca Finnat Euramerica	•	•	•	•	•	•		•	Roma	06/699331
20	B Banca Generali	•	•	•	•	•				Trieste	040/3721027
21	B Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni	•	•	•	•	•	•		•	Torino	011/5162411
22	B Banca Leonardo	•	•	•	•	•	•		•	Milano	02/722061
23	B Banca Lombarda	•	•	•	•	•	•		•	Brescia	030/24331
24	B Banca Mediolanum	•	•	•	•	•	•	•	•	Basiglio	02/90491
25	B Banca Mediosim	•	•	•	•	•	•		•	Milano	02/779201
26	B Banca Monte Paschi Siena							•	•	Siena	0577/48417
27	B Banca Nazionale del Lavoro	•	•	•	•	•	•		•	Roma	06/47021
28	B Banca Popolare Commercio Industria S.C.R.L.								•	Milano	02/62751
29	B Banca Popolare dell'Emilia Romagna S.C.R.L.								•	Modena	059/202666
30	B Banca Popolare di Bergamo-Credito Varesino S.C.R.L.								•	Bergamo	035/392111
31	B Banca Popolare di Lodi S.C.R.L.								•	Lodi	0371/580111
32	B Banca Popolare di Milano S.C.R.L.	•	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/77001
33	B Banca Popolare di Novara S.C.R.L.								•	Novara	0321/662111
34	B Banca Popolare di Puglia e Basilicata S.C.R.L.	•	•	•	•	•	•			Altamura	080/8710111
35	B Banca Popolare di Sondrio S.C.R.L.								•	Sondrio	0342/528111
36	B Banca Popolare di Verona - Banco S.Geminiano e S.Prospero	•	•	•	•	•	•	•	•	Verona	045/8675111
37	B Banca Popolare di Vicenza S.C.R.L.	•	•	•	•	•	•		•	Vicenza	0444/339111
38	B Banca Popolare Pugliese S.C.R.L.								•	Matino	0833/500111
39	B Banca Profilo	•			•				•	Milano	02/584081
40	B Banca Sella	•	•	•	•	•		•	•	Biella	015/35011
41	B Banca Toscana								•	Firenze	02/762961
42	B Banco di Desio e della Brianza	•	•	•	•	•	•			Desio	0362/613400
43	B Banco di Napoli								•	Napoli	081/5801554
44	B Banco di Sardegna								•	Sassari	079/226000
45	B Banco di Sicilia								•	Palermo	091/6081111
46	A Bartolini Dott. Dario	•	•	•	•	•	•			Milano	02/878595
47	S Bipielle Santander Central Hispano Sim						•			Firenze	055/2382220
48	B Bipop-Carire (Ex Banca Popolare di Brescia S.C.R.L.)								•	Brescia	030/3993210
49	B Biverbanca - Cassa di Risparmio di Biella e Vercelli	•	•	•	•	•	•	•	•	Biella	015/35081
50	S Bnp Paribas Arbitrage Snc - RM								•	Paris	00331/48014000
51	S Bnp Paribas Equities Italia Sim	•	•	•	•	•	•		•	Milano	02/72471
52	B Bnp Paribas Securities Services								•	Milano	02/72479
53	S Borsaconsult Sim	•	•	•	•	•	•		•	Napoli	0817900111
54	A Bregliano Dott.ssa Giovanna	•	•	•	•	•	•		•	Genova	010/586411
55	S Brunetta D'Usseaux & C. Sim	•	•	•	•	•	•		•	Genova	010/29004406
56	S Bsi Sim	•	•	•	•	•	•			Milano	02/885521
57	S Caboto Holding Sim							•		Milano	02/80211
58	S Caboto Sim	•	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/863351
59	S Camperio Sim	•			•					Milano	02/8055313
60	S Campisi & C. Sim	•	•	•	•	•	•		•	Milano	02/8690231
61	A Campos Venuti Dott. Antonio							•		Roma	06/809501
62	S Cantor Fitzgerald Europe	•	•		•					Milano	02/80610901
63	S Cantor Fitzgerald International - Filiale di Milano							•		Milano	02/8061040
64	B Cariverona Banca - Cassa Risp Verona,Vicenza, Belluno	•	•	•	•	•	•			Verona	045/8081149
65	B Cassa di Risparmio di Lucca								•	Lucca	0583/4571



Tipo	Nome	Mercato								Città	Telefono		
		MTA	MCW	TAH	NM	TNM	MOT	EMT	IDEM			MIF	
66	B	Cassa di Risparmio di Pisa									•	Pisa	050/59111
67	B	Cassa Lombarda	•		•	•	•				•	Milano	02/77991
68	A	Cellino Dott. Franco	•	•	•	•	•	•				Torino	011/540327
69	S	Centrosim	•	•	•	•	•	•	•	•		Milano	02/722611
70	B	Citibank International Plc	•	•	•	•	•	•			•	Milano	02/86474581
71	S	Co.Fi.Mo. Compagnia Finanziaria Mobiliare Sim	•	•	•	•	•	•			•	Milano	02/722661
72	S	Cofin Sim	•	•	•	•	•	•				Cremona	0372/460161
73	S	Cofiri Sim	•	•	•	•	•	•			•	Roma	06/47331
74	A	Colomba Dott. Nicola									•	Roma	06/6781199
75	S	Colomba Invest Sim	•		•	•	•				•	Roma	06/4820101
76	B	Comdirect Bank	•	•	•	•	•	•				Milano	02/56621
77	B	Commerzbank Ag - RM	•	•	•	•	•					London	0044/207/6537000
78	A	Compostella Dott. Angelo	•	•		•		•			•	Milano	02/86465475
79	S	Concordia Sim						•				Milano	02/763241
80	S	Consors Online Broker Sim	•	•	•	•	•	•				Milano	02/724231
81	S	Credit Agricole Indosuez Cheuvreux Sim	•	•	•	•	•	•			•	Milano	02/723031
82	B	Credit Agricole Indosuez						•	•			Milano	02/72303254
83	B	Credit Lyonnais S.A. - RM									•	Paris	0033/1/42954668
84	B	Credit Suisse First Boston (Europe) Limited - RM	•	•	•	•	•				•	London	0044/207/8888888
85	B	Credito Bergamasco						•	•	•		Bergamo	035/393111
86	B	Credito Emiliano									•	Reggio Emilia	0522/450874
87	B	Deutsche Bank Ag - RM	•	•	•	•	•				•	London	0044/207/5458000
88	B	Deutsche Bank									•	Milano	02/40241
89	S	Deutsche Bank Sim	•	•	•	•	•	•	•	•		Milano	02/863791
90	S	Diners Club Sim	•	•	•	•	•	•			•	Milano	02/624601
91	S	Dresdner Kleinwort Wasserstein Securities Sim	•	•	•	•	•	•	•	•		Milano	02/72451
92	S	Eptasim	•	•	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/88271
93	S	Ersel Sim						•				Torino	011/5520111
94	S	Euromobiliare Sim	•	•	•	•	•	•			•	Milano	02/62041
95	S	Exane - RM	•		•							Paris	0033/1/44954000
96	S	Fidea Sim	•		•		•					Milano	02/58105268
97	B	Fimat International Banque S.A. (Uk Branch) - RM									•	London	0044/207/6768000
98	S	Finanzattiva Sim	•	•	•	•	•	•				Milano	02/43024330
99	S	Fin-Eco Sim	•	•	•	•	•	•			•	Milano	02/88871
100	S	Fumagalli Soldan Sim	•	•	•	•	•	•			•	Milano	02/724381
101	S	G.Raimondi & Co. Sim	•	•	•	•	•	•				Milano	02/8066141
102	S	Ge.Fi.Mo.-A.B.P.Sim	•	•	•	•	•	•			•	Milano	02/876160
103	S	Gestnord Intermediazione Sim - Gruppo Banca Sella	•	•	•	•	•	•	•	•		Torino	011/5607111
104	A	Giannini Dott. ssa Claudia Santa Maria	•	•	•	•	•	•				Milano	02/8056333
105	A	Giardina Dott. Salvatore	•	•	•	•	•	•			•	Roma	06/69202058
106	A	Gionso Dott. Massimo	•	•	•	•	•	•			•	Milano	02/86463071
107	S	Giorgio Vincent Sim	•	•	•	•	•	•			•	Torino	011/5629437
108	S	Giubergia Ubs Warburg Sim	•	•	•	•	•	•			•	Milano	02/721001
109	S	Gni Limited - RM	•		•							London	0044/207/3373500
110	B	Hsbc Bank Plc - Filiale di Milano	•	•	•	•	•	•			•	Milano	02/724371
111	B	Hsbc Investment Bank Plc - RM			•							London	0044/207/6210011
112	L	Hull Trading Uk Limited - RM	•	•	•	•					•	London	0044/207/3972500
113	B	Iccrea Banca - Istituto Centrale del Credito Cooperativo	•	•	•	•	•	•			•	Roma	06/47161
114	B	Iccri - Banca Federale Europea	•	•	•	•	•	•				Roma	06/47151
115	S	Ilgra Sim	•	•	•	•	•	•				Torino	011/5175023
116	B	Imiweb Bank	•	•	•	•	•	•			•	Milano	02/290991
117	B	Ing Bank N.V. Milan Branch	•		•		•				•	Milano	02/47621
118	B	Instinet Uk Limited - RM	•		•	•	•					London	0044/207/6803066
119	S	Intermonte Securities Sim	•	•	•	•	•	•			•	Milano	02/771151
120	B	Intesabci	•	•	•	•	•	•	•	•		Milano	02/88441
121	B	Invest Banca	•	•	•	•	•	•				Empoli	0571/592641
122	S	Investimenti Italia Sim	•	•	•	•	•					Genova	010/5958285
123	B	Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane	•		•		•	•				Milano	02/77051
124	B	Jp Morgan Securities Limited - RM	•	•	•	•	•					London	0044/207/6002300
125	S	Julius Baer France S.A. - Succursale di Milano	•	•	•	•	•					Milano	02/855071
126	S	Lehman Brothers International (Europe) - RM	•	•	•	•	•					London	0044/207/2564520
127	A	Manfredi Dott. Manfredo Maria									•	Roma	06/809501
128	B	Maple Bank Gmbh - Filiale di Milano	•		•						•	Milano	02/8061911
129	L	Marquette Partners (Uk) Limited - RM									•	London	00 44 207 397 5677
130	B	Mediobanca	•	•	•		•	•	•	•	•	Milano	02/88291

INTERMEDIARI ATTIVI SUI MERCATI DI BORSA ITALIANA

Tipo	Nome	Mercato								Città	Telefono	
		MTA	MCW	TAH	NM	TNM	MOT	EMT	IDEM			MIF
131	S	Mercati Finanziari Sim									Milano	02/806031
132	B	Merrill Lynch Capital Markets Bank Ltd. - Milan Branch	•	•	•	•	•				Milano	02/655301
133	B	Merrill Lynch International - RM	•	•	•	•	•				London	0044-207-9961000
134	S	Metzler Capital Market Italia Sim						•			Milano	02/777151
135	B	Morgan Stanley & Co. International Ltd. - RM	•	•	•	•				•	London	0044/207/4257946
136	B	Mps Finance Banca Mobiliare		•	•				•	•	Siena	0577/209100
137	A	Novarino Dott. Roberto	•		•	•	•				Torino	011/8127905
138	S	Nuovi Investimenti Sim	•	•	•	•	•	•	•	•	Biella	015/35801
139	S	Nusa Sim	•		•	•	•	•	•	•	Roma	06/69002
140	S	Oddo Option Snc - RM								•	Paris	0033/1/44518401
141	A	Pastorino Dott.ssa Simonetta	•		•	•	•	•			Genova	010/8370185
142	S	Piazza Affari Sim	•	•	•	•	•	•		•	Milano	02/86452498
143	A	Pomelli Dott. Paolo	•	•		•		•			Bologna	051/233822
144	S	Promos Sim	•	•	•	•	•	•			Napoli	06/3222370
145	S	Rasfin Sim	•	•	•	•	•	•	•		Milano	02/72162872
146	S	Reali & Associati Sim	•	•	•	•	•	•		•	Milano	02/72000238
147	A	Rebuffo Dott. Piero Michele	•	•	•	•	•	•		•	Genova	010/2471067
148	B	Rolo Banca 1473	•	•	•	•	•	•	•	•	Bologna	051/6408111
149	A	Rotella Dott. Salvatore	•	•	•	•	•	•		•	Roma	06/421321
150	A	Ruggiero Dott. Roberto	•	•	•	•	•				Milano	02/76011005
151	S	Salomon Brothers International Limited	•		•	•	•				Milano	02/864841
152	S	San Giovanni Sim	•	•	•					•	Firenze	055/2302825
153	B	San Paolo-Imi							•	•	Torino	011/5554544
154	S	Santander Central Hispano Bolsa, Sociedad De Valores S.A.	•		•	•	•				Milano	02/80671640
155	S	Sella Capital Markets Sim	•	•	•		•	•		•	Milano	02/66751100
156	S	SG Securities Milano S.A.	•	•	•	•	•			•	Milano	02/802341
157	S	Simcasse	•	•	•	•	•	•		•	Milano	02/43061
158	S	Sivori & Partners Sim	•	•	•	•	•	•		•	Genova	010/269311
159	A	Smargiassi Dott. Raimondo Maria	•	•	•	•	•	•			Roma	06/809501
160	S	So.Ge.Di. Sim	•	•	•	•	•	•		•	Trento	0461/233424
161	B	Societe Generale S.A. - RM	•	•	•	•				•	Paris	0033/1/42138658
162	S	Sofid Sim	•	•		•		•			Roma	06/59821
163	S	Studio Gaffino Sim	•	•	•	•	•				Roma	06/6784211
164	S	Timber Hill Europe Ag - RM	•								Zug	0041/41/72665060
165	S	Timber Hill Uk Ltd. - RM								•	London	0044/207/2835070
166	B	Tradinglab Banca	•	•	•	•	•	•		•	Milano	02/72921
167	S	Tullet & Tokyo Liberty (Equities) Ltd. - RM	•		•	•	•			•	London	0044/207/8959595
168	S	Twice Sim	•	•	•	•	•	•		•	Milano	02/8023141
169	B	Ubs Italia	•	•		•					Milano	02/762911
170	B	Unicredit Banca Mobiliare	•	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/88621
171	B	Unicredito Italiano								•	Milano	02/88621
172	S	Uniprof Sim	•	•		•		•		•	Milano	02/722241
173	B	Veneto Banca S.C.A.R.L.								•	Montebelluna	0423/2831
174	S	WestLB Panmure Limited - RM	•		•	•	•				London	0044 20 7020 4000
175	A	Zanchetta Dott. Marino	•	•	•	•	•	•		•	Venezia	041/5234314

LEGENDA:

A	Agenti di Cambio
B	Banche
L	Local
S	Società di Intermediazione Mobiliare e imprese di investimento estere
RM	Remote Member
MTA	Azioni Borsa e Mercato Ristretto, Obbligazioni convertibili e Warrant
MCW	Mercato Telematico dei Covered Warrants
TAH	Trading After Hours
NM	Nuovo Mercato
TNM	Trading After Hours Nuovo Mercato (TAHnm)
MOT	Mercato Telematico delle Obbligazioni e dei Titoli di Stato
EMT	EuroMOT
IDEM	Mercato Italiano dei Derivati
MIF	Mercato Italiano dei Derivati su Tassi d' Interesse

Aggiornamento: dicembre 2001



Contatti del Gruppo Borsa Italiana

Borsa Italiana Spa

Piazza degli Affari, 6
20123 - Milano

Centralino - tel. 02.72426.1 - fax 02.72004333

Segreteria del Presidente e dell'Amministratore Delegato - tel. 02.72426.202

Corporate Communication - tel. 02.72426.364

Finance & Resources - tel. 02.72426.220

Global Relationship Management - tel. 02.72426.336

Legal & Institutional Affairs - tel. 02.72426.353

Markets - tel. 02.72426.231

Markets Supervision - tel. 02.72426.327

New Business - tel. 02.72426.249

Research & Development - tel. 02.72426.478

www.borsaitalia.it
info@borsaitalia.it

BIt Systems Spa

Via Mazzini, 9/11
20123 - Milano

Centralino - tel. 02.802719.1 - fax 02.802719200

www.bitsystems.it
info@bitsystems.it

Cassa di Compensazione & Garanzia Spa

Piazza del Popolo, 18
00187 - Roma

Centralino - tel. 06.323951 - fax 02.32395238

www.ccg.it
info@ccg.it

Piazza Affari Gestione e Servizi Spa

Piazza degli Affari, 6
20123 - Milano

Centralino - tel. 02.80287.1 - fax 02.80287535

www.borsaitalia.it
servizioclienti@piazzaaffarigestioni.it
