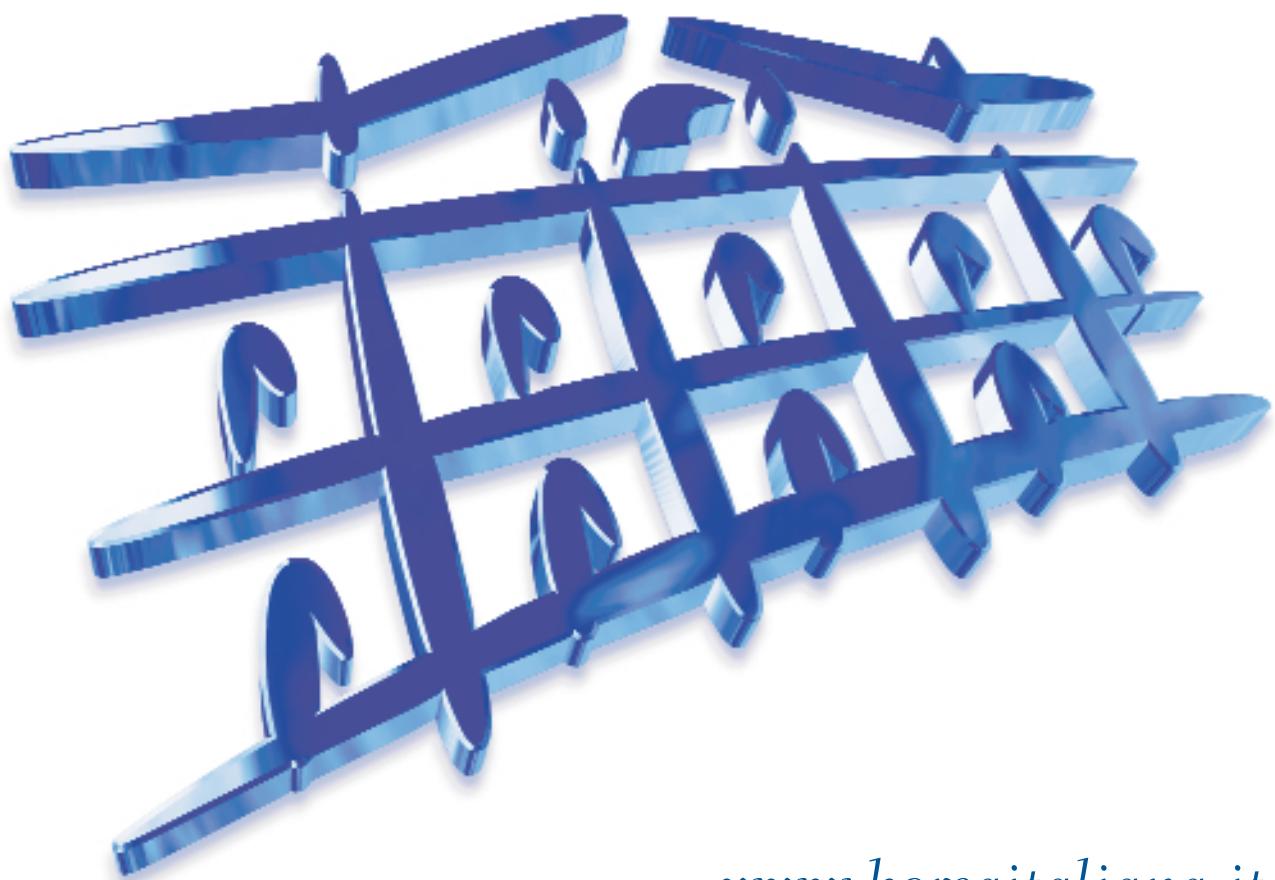


FATTI & CIFRE 2003

della Borsa Italiana



www.borsaitaliana.it

FATTI 2003
&
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 2004

© Aprile 2004 Borsa Italiana Spa

Tutti i diritti riservati

Ai sensi della legge sui diritti d'autore e del codice civile è vietata la riproduzione della presente pubblicazione o di parte di essa con qualsiasi mezzo, elettronico, meccanico, tramite fotocopie, microfilm, registrazioni o altro, in tutti i Paesi

I marchi Borsa Italiana, MIB30, MIBTEL, S&P/MIB*, MIDEX, NUMEX, NUMTEL, NUMITES, MIBSTAR, Nuovo Mercato, Expandi, STAR, techSTAR, IDEM, MCW - Mercato dei Covered Warrant, SeDeX, EuroMOT, MOT, MTF, ITEX, BIt Club, Academy, Borsam@t e miniFIB sono di proprietà di Borsa Italiana S.p.A. Il marchio Blt Systems è di proprietà di Blt Systems S.p.A. I marchi Cassa di Compensazione e Garanzia e CC&G sono di proprietà di Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. I marchi Monte Titoli e X-TRM sono di proprietà di Monte Titoli S.p.A. I marchi Piazza Affari Gestione e Servizi e Palazzo Mezzanotte Congress and Training Centre sono di proprietà di Piazza Affari Gestione e Servizi S.p.A. I suddetti marchi, nonché gli ulteriori marchi di proprietà del Gruppo Borsa Italiana, non possono essere utilizzati senza il preventivo consenso scritto della società del Gruppo Borsa Italiana proprietaria del marchio.

* Il marchio S&P è di proprietà di The McGraw-Hill companies.

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

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 S.p.A. 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 menzionati dati.



Introduzione

Il 2003 è stato un anno positivo per i mercati finanziari internazionali, spinti anche dal migliorato quadro macroeconomico, concretizzato prima negli Usa e, solo verso la fine dell'anno, nei Paesi dell'Unione Europea. Tutti i principali indici azionari hanno mostrato performance positive, iniziando a recuperare il terreno perso nei due anni precedenti.

Nel 2003 il mercato azionario italiano è stato caratterizzato da un trend positivo dei corsi azionari e da una crescita degli scambi. Nella parte finale dell'anno si sono manifestati gli effetti delle criticità che hanno interessato alcune imprese quotate e il mercato dei *corporate bonds* (prima il caso Cirio e successivamente Parmalat). La dimensione e il *brand* delle società coinvolte hanno inciso negativamente sulla fiducia nei confronti del mercato finanziario e sul rapporto tra investitori *retail* e intermediari. A seguito di queste vicende si è sviluppato un ampio dibattito che ha posto le basi per un intervento finalizzato a definire un quadro coerente degli assetti della vigilanza, ad attuare controlli più efficaci e a ristabilire il clima di fiducia su cui sono fondati i rapporti tra i partecipanti al mercato. E' importante che questo processo sappia concludersi in tempi brevi e che nel suo disegno si tengano presenti le esigenze di sviluppo del mercato borsistico italiano e gli effetti che su di esso saranno esercitati dal prossimo flusso di importanti innovazioni normative determinate in ambito europeo.

Coerentemente con la propria missione, nel 2003 il Gruppo Borsa Italiana ha focalizzato le proprie risorse nell'attuazione di importanti progetti di sviluppo e promozione del mercato. Grazie alla nuova struttura di Gruppo è stata completata la reingegnerizzazione delle attività di *post-trading*, con l'avvio della Controparte Centrale per il mercato azionario e del nuovo sistema di liquidazione Express II. Il mercato italiano può ora beneficiare di un'infrastruttura finanziaria ancora più sicura ed efficiente, in linea con i migliori standard internazionali.

Gli interventi sull'organizzazione e sulla gestione dei mercati hanno introdotto innovazioni in termini di tecnologia e prodotti offerti. Il mercato dei derivati, l'IDEM, si è ulteriormente rinnovato con l'adozione di una nuova versione della piattaforma di negoziazione che ha introdotto nuove funzionalità, quali ad esempio i *circuit breakers*. L'avvio della diffusione in tempo reale dell'indice S&P/MIB (sviluppato in *partnership* con Standard and Poor's) ha aperto la strada alla creazione di nuovi strumenti, con l'*Exchange Traded Fund* in negoziazione dal 12 novembre 2003 e i contratti derivati dal 22 marzo 2004.

In un quadro caratterizzato da una crescente consapevolezza delle sfide che attendono il nostro sistema economico, l'urgenza di assicurare consistenti prospettive di crescita e innovazione del nostro tessuto industriale è ormai percepita come un'esigenza

condivisa a livello di sistema-Paese. Nel corso del 2003 Borsa Italiana ha rinnovato il proprio impegno per promuovere la cultura della quotazione come strumento in grado di affiancare lo sviluppo e l'apertura internazionale delle imprese italiane, in particolare di quelle di piccola e media dimensione. I *road shows* organizzati da Borsa Italiana in collaborazione con le associazioni degli industriali nei distretti italiani contribuiscono ad avvicinare il mondo della finanza a quello dell'impresa. Il *restyling* del Nuovo Mercato - con la creazione del settore techSTAR - e il lancio del Mercato Expandi si propongono di inserire nella visione strategica degli imprenditori italiani la quotazione quale elemento per supportare piani di crescita.

I provvedimenti di agevolazione alla quotazione e allo sviluppo di fondi comuni specializzati in *mid & small caps* varati a fine anno dal Governo rappresentano un'importante decisione per creare le condizioni per un rapido sviluppo del mercato e per il sostegno delle politiche di crescita delle imprese.

Nel 2003 è proseguita l'attività di internazionalizzazione del mercato borsistico italiano. Grazie all'azione di marketing e alla costante attenzione alle esigenze della clientela estera, il numero di operatori internazionali è cresciuto fino a rappresentare oltre un quarto della compagnie degli intermediari ammessi.

Come ogni anno, le attività realizzate devono intendersi come punto non di arrivo ma di partenza per una continua spinta alla crescita nel contesto nazionale e internazionale. Per raggiungere questo obiettivo, le società del Gruppo ispirano la propria attività ai principi di innovazione e diversificazione di prodotto, internazionalizzazione della clientela e consolidamento della qualità del mercato.

Nel corso del 2004 il Gruppo intende portare il proprio contributo, insieme alle Autorità e ai partecipanti al mercato, al processo di rafforzamento del nostro sistema finanziario e regolamentare, confermandosi come solido punto di riferimento per l'intero sistema-Paese. In questo senso, l'elezione alla Presidenza della Fese (la Federazione Europea delle Borse) rappresenta un positivo riconoscimento dello *standing* raggiunto da Borsa Italiana negli anni recenti.



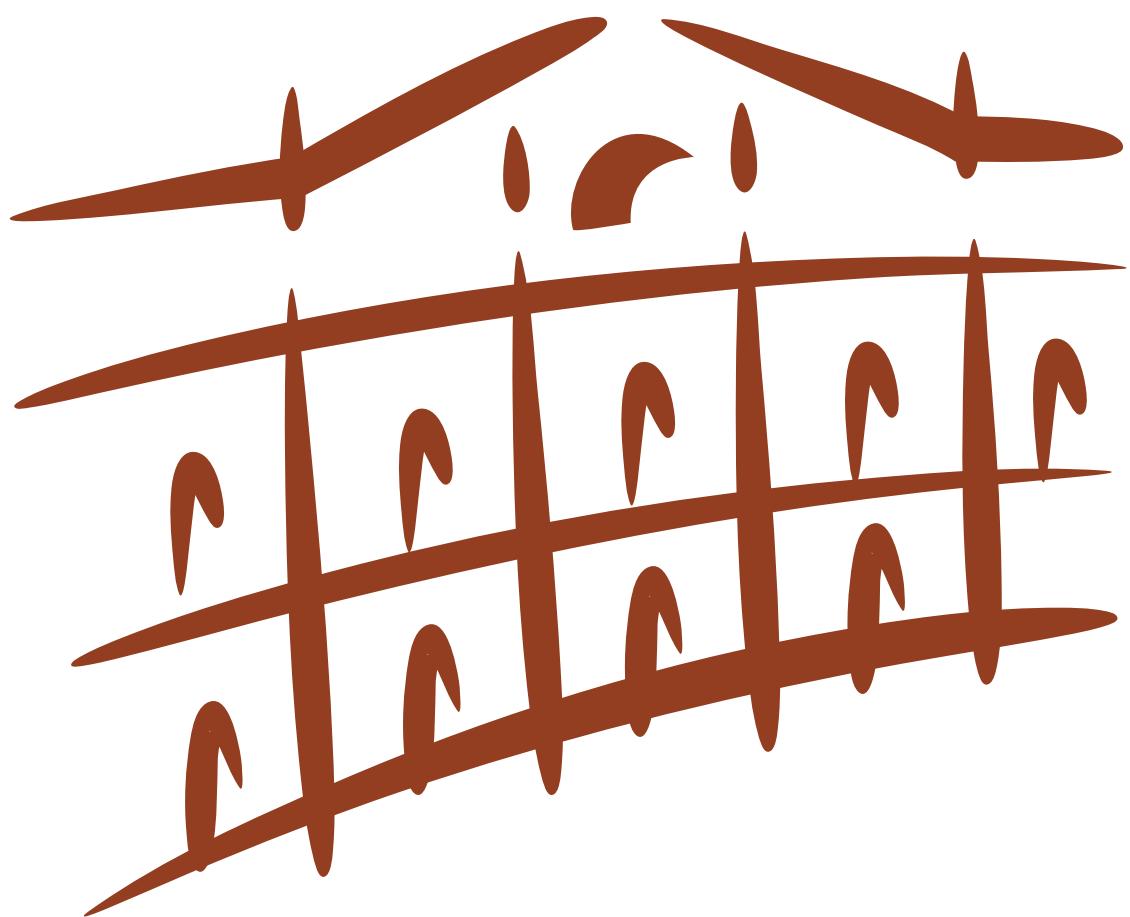
Massimo Capuano
Massimo Capuano

Amministratore Delegato
Borsa Italiana Spa



Indice

La Borsa nel 2003	pagina 7
Le novità del contesto operativo di Borsa Italiana	10
Le novità nel sistema di <i>post-trading</i>	28
La raccolta di capitale e le Offerte Pubbliche di Acquisto	34
L'andamento dei mercati azionari	40
Il mercato dei <i>securitised derivatives</i>	50
Il Mercato Telematico dei Fondi	55
I mercati del reddito fisso: MOT ed EuroMOT	59
L'IDEM: il mercato dei derivati azionari	64
Le caratteristiche della domanda di azioni italiane	68
L'attività di intermediazione su strumenti finanziari	72
<i>Statistiche di mercato</i>	79
<i>Note metodologiche</i>	119
<i>Intermediari attivi sui mercati di Borsa Italiana</i>	123





La Borsa nel 2003

Il 2003 è stato un anno positivo per i mercati azionari. A partire dalla primavera, i corsi azionari hanno conosciuto una significativa accelerazione in tutte le principali macroaree; in valuta locale l'indice S&P500 è cresciuto rispetto alla fine del 2002 del 26,4%, recuperando interamente la flessione dell'anno precedente, il Nasdaq Composite del 50,0%, il Nikkei500 del 21,0%, il FTSE All Shares del 16,6% e l'EURO STOXX del 13,7%. Il susseguirsi di segnali positivi del ciclo economico internazionale e il miglioramento dei profitti aziendali hanno contribuito ad accrescere la fiducia dei mercati azionari e a sospingerne le performance.

Nel corso del 2003 l'economia statunitense ha mostrato una robusta crescita in tutte le principali grandezze macroeconomiche. Il prodotto interno lordo statunitense ha messo a segno un +8,2% nel terzo trimestre e un +4,1% nel quarto. Come nel corso del 2002, l'economia statunitense ha beneficiato di spinte coordinate da parte delle politiche economiche. L'esistenza di condizioni fiscali favorevoli, di tassi di interesse eccezionalmente bassi e di positivi effetti ricchezza provenienti dalle dinamiche dei prezzi sul mercato immobiliare hanno sostentato la domanda interna di consumi, che ha continuato a crescere a ritmi superiori al 3%. La Federal Reserve ha ridotto ulteriormente i tassi a breve termine, portando i Fed Funds all'1,0% in giugno; contemporaneamente ha agito riuscendo a stabilizzare, nella seconda metà dell'anno, anche i tassi a lungo termine. Dopo un periodo di significativa contrazione, si sono registrati primi segnali di ripresa anche sul fronte degli investimenti produttivi, soprattutto ad alto contenuto tecnologico, grazie in particolare al miglioramento delle aspettative di crescita, al rientro delle incertezze dovute agli scandali finanziari e ai buoni risultati raggiunti dalle imprese in termini di profitti e *cash flows*.

All'accelerazione del prodotto interno mondiale ha contribuito anche l'area asiatica: la Cina ha confermato il suo ruolo crescente di traino della domanda mondiale, mentre il Giappone è tornato a mostrare segni di ripresa, dopo un lungo periodo di protratta recessione.

Diverso lo scenario per l'Unione Europea, dove il prodotto interno lordo è cresciuto dello 0,4% (0,8% nel 2002), rimanendo pressoché invariato in Francia (+0,2%), Germania (-0,1%) e Italia (+0,4%). I primi segnali di ripresa negli indicatori congiunturali si sono mostrati solo sul finire del 2003, quando l'accelerazione del commercio internazionale e, soprattutto, della domanda statunitense e asiatica, hanno agevolato anche le imprese e le esportazioni europee, spiazzate solo in parte dai problemi di competitività dovuti al progressivo apprezzamento dell'euro sulla moneta statunitense. La gestione della politica monetaria ha visto la Banca

Nel 2003 gli Stati Uniti hanno continuato a crescere grazie anche al sostegno di favorevoli politiche economiche, mentre in Europa i principali Paesi hanno evidenziato un ulteriore rallentamento

Centrale Europea ridurre di ulteriori 75 punti base (25 in marzo e 50 in giugno) il tasso di interesse di riferimento (Refi) portandolo al 2%. Le dinamiche poco favorevoli del Pil in Francia e Germania hanno prodotto in questi Paesi un mancato rispetto dei parametri stabiliti dal Patto di Stabilità. La decisione dei ministri finanziari dell'Unione Europea di sospendere la procedura per eccesso di deficit nei loro confronti ha dato luogo a ulteriori tensioni con la Commissione Europea. I mercati non sembrano aver reagito in modo significativo a questo fatto, ma è opinione condivisa che nel medio termine sarà comunque necessario un più sistematico ripensamento in seno alle istituzioni europee delle regole del Patto di Stabilità, anche in vista dell'allargamento della stessa ai nuovi e numerosi Paesi aderenti.

L'evoluzione dell'economia italiana, in particolare, ha seguito quella dei principali *partners europei*. Il marginale differenziale di crescita positivo rispetto a Francia e Germania è interamente da attribuirsi a una migliore dinamica dei consumi e del mercato del lavoro. Sul fronte dei

L'economia italiana segue quella dei principali partner europei, pur mostrando una migliore dinamica dei consumi e del mercato del lavoro

mercati finanziari, nel corso del 2003 l'Italia ha dovuto affrontare il succedersi di criticità che hanno interessato alcune imprese quotate e il mercato dei *corporate bonds*: prima Cirio e successivamente Parmalat. La dimensione e il *brand* delle società coinvolte hanno inciso negativamente sul clima di fiducia nei confronti del mercato finanziario e sul rapporto tra gli investitori *retail* e gli intermediari. A seguito di queste vicende si è sviluppato un ampio dibattito che, partendo dalle opportune sedi istituzionali, ha posto le basi per un intervento finalizzato a ridisegnare un quadro coerente degli assetti

della vigilanza, ad attuare controlli più efficaci e a ristabilire il clima di fiducia su cui sono fondate i rapporti tra i partecipanti al mercato.

Lo scenario iniziale per il 2004 continua a mostrarsi positivo. Negli Stati Uniti permangono attese di tenuta del ciclo economico; le elezioni verosimilmente rinvieranno all'anno successivo i meccanismi di rientro dagli squilibri sia a livello di *deficit* delle partite correnti che di *deficit* federale. In Europa, l'irrobustirsi dei segnali di crescita evidenziatisi sul finire del 2003 potrebbe portare a un miglioramento del quadro macroeconomico dando spazio anche a una ripresa della domanda interna.

Nonostante il differenziale significativo di crescita a sfavore dell'Europa, le principali Borse continentali hanno comunque ottenuto risultati positivi, dominate dai co-movimenti con Wall Street da un lato e dal fatto di incorporare, dall'altro, le attese di una possibile inversione di tendenza anche per l'economia reale. Considerando le dinamiche del cambio, un investitore europeo si sarebbe avvantaggiato maggiormente con un investimento sui mercati domestici. Espressi in euro, l'indice S&P500 è cresciuto del 5,1%, il Nikkei500 del 14,6%, il FTSE All Shares del 7,8%, contro il 13,7% dell'EURO STOXX.

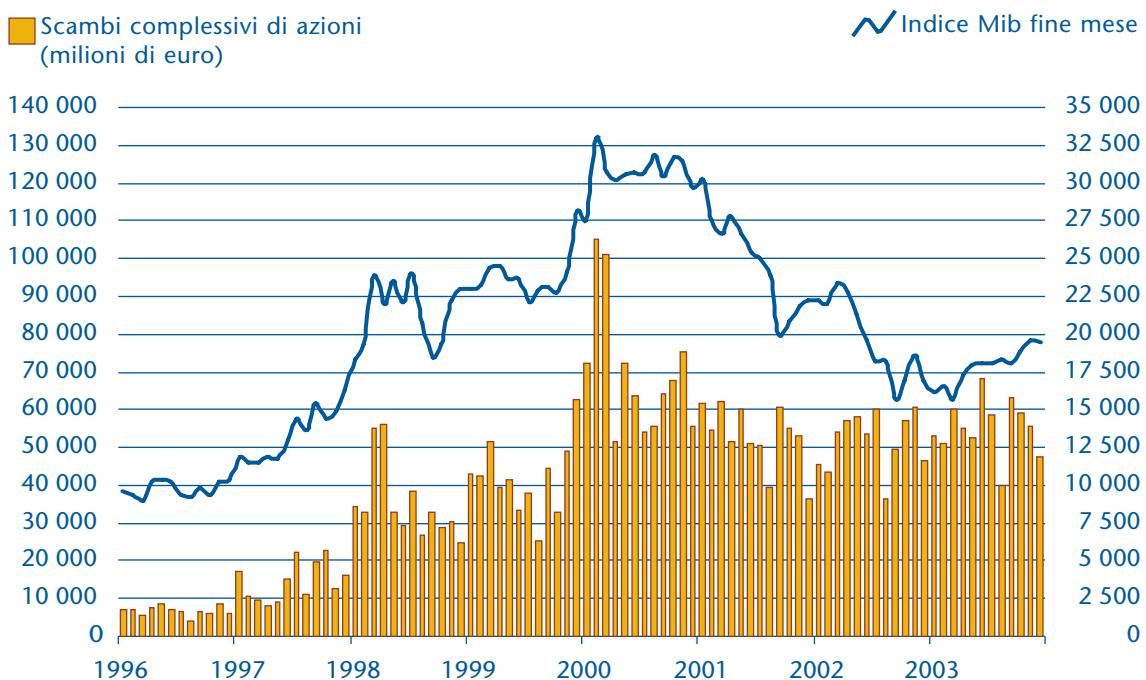
Tra i vari Paesi europei, la Germania ha fatto registrare le performance migliori (+37,1%), recuperando solo parzialmente la flessione dell'anno precedente; seguono la Spagna (+28,2%), la Francia (+16,1%), l'Italia (+14,9%) e l'Olanda (+2,5%).

A livello settoriale, si registra un'inversione di tendenza rispetto al 2002. Gli indici del comparto *high growth* hanno sovraperformato quelli della *old economy*: +25,7% il Nuovo Mercato, +26,2% il Nouveau Marché e +42,4% il FTSE Techmark All Shares (in valuta locale).

Tra gli indici dei mercati di Borsa Italiana, il Mib ha chiuso l'anno attestandosi a quota 19.483 (+14,9% rispetto alla fine del 2002); il punto di minimo è stato toccato il 12 marzo, data a partire dalla quale l'indice ha recuperato il 31,0% (grafico 1). L'indice Numex del Nuovo Mercato ha raggiunto a fine anno il livello di 1.664 (+27,2% rispetto alla chiusura del 2002). Una crescita più contenuta è stata invece evidenziata dall'indice MibSTAR dedicato alle società del segmento STAR (+10,6%). La volatilità su base annua dell'indice Mib della Borsa è risultata pari al 14,5%, un livello nettamente inferiore rispetto a quello dell'anno precedente (21,8%). Si è ridotta anche la volatilità del Numex, pari al 22,2%, dal 34,5% del 2002. Il MibSTAR continua a mostrare livelli di volatilità più contenuti (7,5%).

In crescita gli indici azionari: a fine 2003 il Mib recupera il 31,0% dal minimo di marzo

GRAFICO 1 - ANDAMENTO DEL MERCATO AZIONARIO - DATI MENSILI



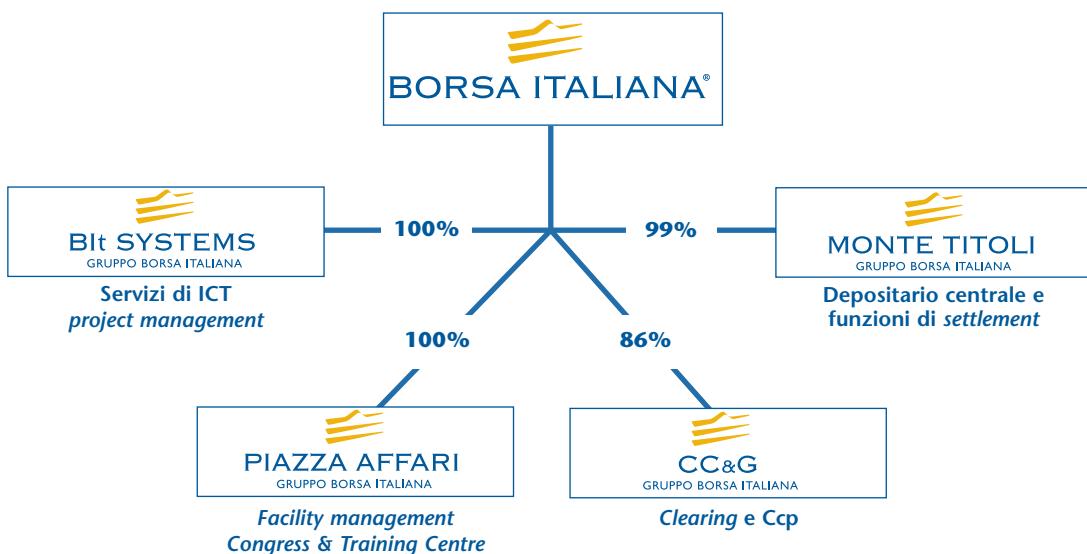
A livello di macro-settori, Finanziari (+24,7%) e Servizi (+12,6%) sono andati meglio rispetto a Industriali (+4,7%). Tra i settori di dimensione significativa (pari almeno all'1% della capitalizzazione), hanno registrato le performance più elevate gli indici di Trasporti-Turismo (+41,1%) e Banche (+30,3%), mentre sono risultati in flessione Impianti e Macchine (-1,0%) e Auto (-3,0%).

Le Novità del contesto operativo di Borsa Italiana

Il Gruppo Borsa Italiana (tavola 1) integra società operative nei diversi ambiti di cui si compone la filiera produttiva di una Borsa, dal *trading* al *post-trading*, con società attive in contesti collaterali che aiutano a completare la catena del valore. Borsa Italiana, BIt Systems, Cassa di Compensazione e Garanzia (CC&G), Monte Titoli e Piazza Affari Gestione e Servizi, unite nel Gruppo BIt, offrono un ampio e completo set di servizi alla comunità finanziaria nazionale e internazionale. L'efficacia del modello scelto si basa sulla capacità di combinare le sinergie derivanti dal coordinamento unitario delle diverse funzioni che compongono il *core business* di una Borsa, con la diversificazione delle attività svolte dal Gruppo. Ogni società contribuisce infatti al successo del Gruppo offrendo risorse e *skills* per soddisfare non solo le esigenze *captive* (facenti capo alle stesse società del Gruppo), ma anche quelle non *captive*, diversificando quindi le fonti di ricavo.

Dopo la razionalizzazione del 2002, la struttura societaria del Gruppo ha conosciuto tra la fine del 2003 e l'inizio del 2004 nuovi interventi finalizzati a incrementare ulteriormente la capacità di gestire con successo la filiera produttiva.

TAVOLA 1 - LA CONFIGURAZIONE SOCIETARIA DEL GRUPPO BORSA ITALIANA



Aggiornamento: marzo 2004

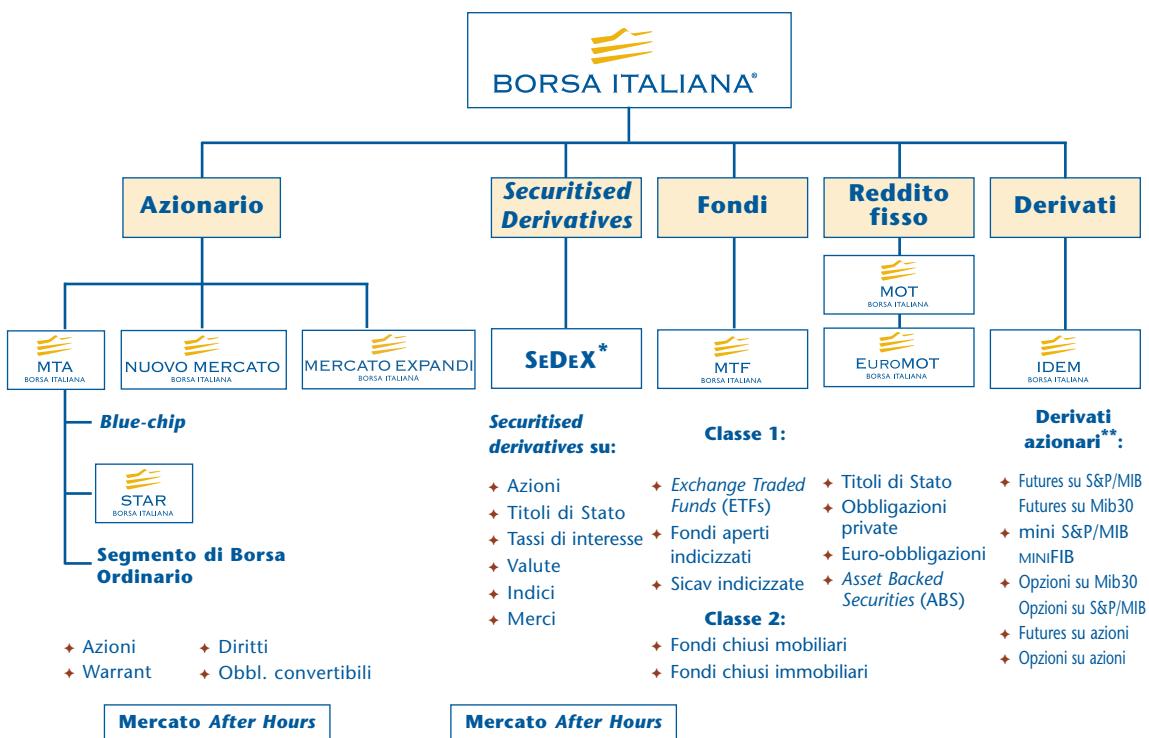
- A fine dicembre 2003, Borsa Italiana ha incrementato la propria partecipazione nel capitale sociale di Cassa di Compensazione e Garanzia dal 59% a oltre il 72%, con l'intenzione di crescere ulteriormente (a fine marzo 2004, la partecipazione aveva raggiunto il livello dell'86%).
- Il 25 marzo 2004, Borsa Italiana ha acquisito il 35% di BIt Systems, portando la propria partecipazione al 100% del capitale sociale. L'operazione si inserisce nel contesto di recupero del governo della leva tecnologica nella gestione dei mercati, coerentemente con la strategia del Gruppo di sviluppare competenze nell'ICT, un settore chiave per conseguire il successo nell'*exchange industry* internazionale.

Nel 2003, suo sesto anno di attività, Borsa Italiana ha reso operativi importanti progetti che hanno interessato tutte le componenti dei suoi mercati (tavola 2). Le ampie innovazioni al sistema di *post-trading*, considerata la notevole portata dei cambiamenti introdotti da CC&G e Monte Titoli, sono descritte in un successivo capitolo, specificamente dedicato alle principali novità nel campo dei sistemi di liquidazione.

LE INNOVAZIONI DEI MERCATI AZIONARI

Nel corso del 2003 Borsa Italiana ha continuato a focalizzare i propri sforzi per definire un quadro operativo e regolamentare dei mercati azionari sempre più rispondente all'evolversi dello scenario internazionale e delle esigenze dei partecipanti al mercato.

TAVOLA 2 - L'ARTICOLAZIONE DEI MERCATI GESTITI DA BORSA ITALIANA



* SEDEX, *Securitised Derivatives Exchange*, è il nuovo nome con cui il Mercato dei Covered Warrant (MCW) viene identificato dal secondo trimestre 2004.

** I contratti derivati sull'indice S&P/MIB sono in negoziazione dal 22 marzo 2004 e si sostituiranno gradualmente ai corrispondenti costruiti sul Mib30.

Particolarmente rilevanti sono stati gli interventi finalizzati a rafforzare ulteriormente i requisiti di ammissione e permanenza delle società sui mercati. Adeguandosi alle previsioni del Codice di Autodisciplina, il Mercato Telematico Azionario e il Nuovo Mercato esprimono un livello di qualità e di trasparenza più che conforme alla *best practice* internazionale. Il rafforzamento del requisito di indipendenza degli amministratori e la creazione del settore techSTAR (operativo dal 18 marzo 2004) sono due esempi che dimostrano l'impegno di Borsa Italiana per garantire la qualità e l'integrità del mercato.

Nel corso del 2003 ha trovato concretezza anche il progetto di evoluzione del Mercato Ristretto in un mercato capace di aprire la via della quotazione a un bacino più ampio di società. Con il Mercato Expandi Borsa Italiana ha arricchito la propria offerta disegnando un mercato capace di far incontrare le esigenze di finanziamento per le società di minori dimensioni, di diversificazione operativa e di portafoglio per intermediari e investitori e di stimolo per il *private equity*.

Oltre alle attività che hanno interessato i singoli mercati, altre importanti iniziative hanno coinvolto in modo trasversale tutti i mercati azionari:

- creazione dell'indice S&P/MIB, un indicatore altamente rappresentativo del mercato italiano sviluppato in *partnership* con Standard and Poor's e costruito secondo modalità riconosciute a livello internazionale;
- ulteriore armonizzazione del sistema di *trading* ai modelli internazionali, con l'adozione di nuovi orari di negoziazione ed estensione dell'anonimato del *book* di negoziazione al MTA e al corrispondente mercato serale TAH;

Si inseriscono in questo contesto, sebbene di portata più ampia e generale, gli interventi posti in essere dal legislatore italiano, e supportati da Borsa Italiana, per agevolare la quotazione delle imprese e lo sviluppo di fondi comuni specializzati nell'investimento in piccole e medie imprese.

IL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO

Gli interventi che hanno caratterizzato il Mercato Telematico Azionario hanno riguardato in particolare i requisiti di quotazione e permanenza sul mercato, a testimonianza dell'impegno di Borsa Italiana di garantire un'offerta di strumenti finanziari di elevato *standing* internazionale.

La soglia dimensionale di ingresso sul mercato è stata alzata da 5 a 20 milioni di euro di capitalizzazione con la conseguenza, mantenendo il flottante al 25%, di qualificare per la quotazione società di dimensioni più consistenti. Questo intervento segue anche l'obiettivo di segmentare meglio l'offerta di prodotti, tenendo conto dell'esistenza di mercati diversi disegnati per accogliere tipologie differenti di società (tradizionali o *high growth*, piccole o grandi). In questo modo si intendono agevolare gli investitori nell'individuazione degli strumenti che meglio si adattano ai rispettivi profili di rischio-rendimento.

Le iniziative di Borsa Italiana hanno tenuto conto anche della progressiva internazionalizzazione dei mercati, che rende importante per gli strumenti inclusi o potenzialmente allocabili in portafogli esteri la disponibilità di informazioni in lingua inglese. Se per le società STAR,



oltre che per quelle del Nuovo Mercato, questa disposizione era già prevista a livello regolamentare, nei primi mesi del 2003 l'obbligo è stato esteso anche alle azioni del Mib30 e, successivamente, a quelle dell'indice S&P/MIB.

Un elemento determinante la qualità delle società quotate è la disciplina del governo societario. Nel corso del 2002 è stato aggiornato il codice di *corporate governance* delle società quotate, alla luce dell'esperienza raccolta a livello nazionale e internazionale. Se in linea generale l'adozione del Codice avviene sulla base del principio *comply or explain*, per le società STAR, che fanno degli alti requisiti l'elemento portante, molti dei principi del Codice sono obbligatori per l'ammissione e la permanenza nel segmento. In accordo alle modifiche apportate al Codice di Autodisciplina, nel corso del 2003 è stata eliminata per le società STAR la possibilità di attribuire al Consiglio di Amministrazione le competenze del Comitato per il controllo interno che, a sua volta, deve essere composto in maggioranza da amministratori indipendenti. Questo criterio quantitativo è elevato al 100% nei casi di società controllate da altra società quodata. Per rendere oggettiva e trasparente la valutazione dell'indipendenza di un amministratore, Borsa Italiana ha deciso di dettagliare e rafforzare la definizione presente nel Codice e nelle disposizioni dei propri regolamenti (tavola 3).

Sempre con riferimento al segmento STAR, e sulla base dell'esperienza acquisita nei primi anni di operatività, Borsa Italiana ha esteso la possibilità di fare richiesta di ingresso a STAR anche alle società quotate da meno di un anno, purché ne rispettino tutti i requisiti, compresa la soglia di flottante minimo del 35%. Tale percentuale permane al 20% nel caso di richiesta di ammissione decorso un periodo di quotazione superiore ai dodici mesi.

TAVOLA 3 - L'INDIPENDENZA DEGLI AMMINISTRATORI (SEGMENTO STAR)

FATTORI	CRITERIO DI INDIPENDENZA
Relazioni economiche rilevanti	In qualunque forma presenti - dirette, indirette o per conto terzi - le relazioni economiche non devono condizionare l'autonomia di giudizio dell'amministratore indipendente. Si considerano in ogni caso rilevanti e quindi tali da pregiudicare l'indipendenza: <ul style="list-style-type: none">◆ i rapporti commerciali che eccedono il 5% del fatturato dell'impresa fornitrice o dell'impresa beneficiaria;◆ le prestazioni professionali che eccedono il 5% del reddito dell'amministratore, o comunque superiori a 200.000 euro.
Riferimento temporale	L'analisi dell'attività svolta dall'amministratore ai fini della valutazione di indipendenza si estende: <ul style="list-style-type: none">◆ per le prestazioni professionali e rapporti di natura commerciale, all'anno in corso e a quello precedente;◆ per i rapporti di lavoro subordinato e gli incarichi di amministratore esecutivo, agli ultimi tre esercizi.
Partecipazione nella società	<ul style="list-style-type: none">◆ Inesistenza di partecipazioni dirette, indirette o per conto terzi che permettano di esercitare un'influenza notevole sulla società;◆ Non adesione a patti parasociali per il controllo della società.
Cause di ineleggibilità	Non possono essere nominati amministratori indipendenti: <ul style="list-style-type: none">◆ coniuge o convivente, parente o affine entro il secondo grado di un amministratore esecutivo della società o di un azionista che controlla la società;◆ coniuge o convivente, parente o affine entro il primo grado di soggetti anche solo potenzialmente idonei a influenzare le decisioni della società.

IL NUOVO MERCATO

Nel corso del 2003 il Nuovo Mercato ha continuato a percorrere il cammino della qualità e per questa via ha elevato ulteriormente i propri requisiti di ammissione e permanenza sul mercato con il fine ultimo di rafforzare gli strumenti di tutela del mercato e la percezione di affidabilità degli strumenti quotati.

- **Flottante** - Il livello di flottante rilevante ai fini dell'ammissione sul mercato è stato alzato dal 20% al 30%.
- **Patrimonio netto** - Al momento dell'ammissione, il patrimonio netto contabile minimo, anche consolidato, è stato raddoppiato da 1,5 a 3 milioni di euro.
- **Investitori istituzionali nel capitale sociale** - Per le società di più recente costituzione (operative da meno di tre esercizi al momento della presentazione della domanda di quotazione), l'ammissione è subordinata alla presenza di investitori istituzionali in capitale di rischio che rappresentino un presidio organizzativo, operativo e finanziario a beneficio della società. Seguendo gli stessi obiettivi, ma subordinatamente alla richiesta della società e all'accettazione di Borsa Italiana, il ruolo degli investitori in capitale di rischio può essere assunto da partner industriali.
 - ◆ Gli investitori istituzionali in capitale di rischio devono detenere una quota almeno pari al 10% del capitale sociale.
 - ◆ La partecipazione deve essere stata detenuta da almeno 12 mesi dal momento della presentazione della domanda di ammissione (per le *start up* il periodo temporale si riduce a 6 mesi).
 - ◆ Gli azionisti che ricoprono questo ruolo sono subordinati al vincolo di *lock up* per la partecipazione del 10% richiesta.
- **Corporate Governance** - In accordo ai principi del Codice di Autodisciplina, ai fini dell'ammissione sono stati introdotti alcuni requisiti mediati dalle raccomandazioni del Codice che prevedono la presenza di:
 - ◆ un Consiglio di Amministrazione comprendente almeno due amministratori non esecutivi e indipendenti (si applicano gli stessi criteri di indipendenza definiti per il segmento STAR e indicati nella tavola 3);
 - ◆ almeno un amministratore indipendente con comprovata esperienza in materie attinenti all'attività dell'emittente, le cui funzioni devono essere garantite per almeno tre anni dalla data di ammissione;
 - ◆ un comitato per il controllo interno composto da amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti;
 - ◆ un comitato per la remunerazione.

Mentre la richiesta di avere un amministratore indipendente con comprovata esperienza è applicata alle sole società di nuova quotazione, per gli altri requisiti indicati le società ammesse prima della loro entrata in vigore sono tenute ad adeguarsi entro l'assemblea di approvazione del bilancio 2003.

Sempre in un'ottica di garanzia della qualità del mercato, è stata introdotta una modifica alla logica sottostante la definizione degli obblighi richiesti agli operatori specialisti impegnati a supportare la liquidità degli strumenti del Nuovo Mercato. Per tenere conto del mutevole andamento del mercato, Borsa Italiana ha deciso di aggiornare la quantificazione dei parametri



di mercato due volte all'anno (in marzo e in settembre), superando la precedente previsione che attribuiva gli obblighi in occasione dell'ammissione a quotazione degli strumenti, senza prevederne un aggiornamento successivo. La logica applicata segue quella adottata per i titoli STAR: prevedere obblighi crescenti, ma in misura meno che proporzionale, con il crescere della liquidità dello strumento (tavola 4). Il presupposto è che per i titoli meno liquidi è più difficile lo svolgimento della funzione di specialista, ma più intensamente i titoli ne beneficiano. Viceversa, per i titoli più liquidi è meno fondamentale la figura dello specialista, ma nello stesso più semplice risulta la soddisfazione degli obblighi di mercato.

Con l'obiettivo di migliorare la visibilità internazionale del Nuovo Mercato e per fornire al mercato un nuovo strumento conoscitivo delle società quotate, Borsa Italiana ha creato un nuovo settore, techSTAR, operativo dal 18 marzo 2004. La composizione del settore è definita sulla base di criteri che specificano la natura qualitativa ed economico - finanziaria delle società, considerata anche la peculiarità di alcuni settori del Nuovo Mercato (tavola 5). La composizione del settore è aggiornata su base semestrale, a eccezione degli aspetti di natura giuridica, per i quali si prevede un monitoraggio continuo e, in caso di violazione, l'immediata esclusione della società dal settore. Nel primo semestre del 2004 è previsto il completamento del set di indici azionari di Borsa Italiana con l'avvio di un indice specifico costruito sul settore techSTAR.

Il riconoscimento dell'importanza del Nuovo Mercato nel panorama borsistico italiano è stata confermata dalla decisione di ammettere le sue società tra le candidate a essere incluse nell'indice S&P/MIB. Nel rispetto dei requisiti del nuovo indice, Tiscali ed e.Biscom sono entrate nel paniere S&P/MIB.

IL MERCATO EXPANDI

Il Mercato Expandi, divenuto operativo il 1° dicembre 2003, ha riformulato il modello di mercato del Mercato Ristretto con l'obiettivo di creare un ambiente di negoziazione adatto alle caratteristiche delle piccole imprese su cui è costruita una parte consistente dell'imprenditorialità italiana.

TAVOLA 4 - GLI OBBLIGHI DI LIQUIDITÀ DEGLI SPECIALISTI SUL NUOVO MERCATO

Controvalore medio giornaliero nel semestre precedente (euro)	Mercato diurno			Mercato After Hours		
	Controvalore minimo giornaliero* (euro)	Spread massimo di prezzo** (%)	Controvalore minimo per ogni proposta (euro)	Controvalore minimo giornaliero* (euro)	Spread massimo di prezzo** (%)	Controvalore minimo per ogni proposta (euro)
0 - 150.000	20.000	4,0%	2.000	4.000	5,0%	2.000
150.000 - 500.000	40.000	3,5%	2.000	8.000	5,0%	2.000
Oltre 500.000	80.000	3,0%	2.000	16.000	5,0%	2.000

* Il controvalore minimo giornaliero è il controvalore eseguito il quale lo specialista può decidere di cessare, per la restante parte della seduta di negoziazione, la propria attività di specialista; l'obbligo richiesto allo specialista è comunque di esposizione e non necessariamente di esecuzione; se nel corso della seduta lo specialista non esegue il controvalore minimo giornaliero, dovrà obbligatoriamente continuare a esporre proposte di negoziazione in acquisto e vendita, entro un differenziale massimo di prezzo e per un quantitativo minimo per ogni proposta.

** Lo spread massimo di prezzo è il differenziale massimo di prezzo, calcolato come rapporto tra la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto e la loro semisomma.

TAVOLA 5 - TECHSTAR: I CRITERI PER L'ADESIONE AL SETTORE

TIPO DI CRITERI	DESCRIZIONE
Criteri qualitativi	Gli emittenti devono: <ul style="list-style-type: none"> ◆ avere l'ultimo bilancio annuale, anche consolidato, con giudizio positivo della società di revisione; ◆ non essere ammessi a procedure concorsuali, né avere società controllate rilevanti ammesse a procedure concorsuali; ◆ non avere le proprie azioni sospese dalle negoziazioni a tempo indeterminato; ◆ non incorrere in una delle situazioni previste dagli articoli 2446 e/o 2447 del codice civile (riduzione del capitale per perdite); ◆ non essere incorsi negli ultimi 18 mesi in violazioni di obblighi informativi formalmente accertati, nonché degli altri obblighi previsti dal Regolamento del Nuovo Mercato; ◆ non avere nell'ultimo bilancio annuale consolidato e, ove disponibile, nella successiva relazione semestrale consolidata, un ammontare di posizione finanziaria netta positiva superiore al 75% della capitalizzazione di mercato delle azioni ordinarie componenti il capitale sociale quotato, calcolata come media dei 6 mesi precedenti la data di chiusura del bilancio/semestrale.
Criteri economico-finanziari	La costruzione del settore è basata sul criterio di crescita sostenibile e, a tal fine, gli emittenti devono soddisfare almeno una delle due seguenti condizioni: <ul style="list-style-type: none"> ◆ il margine operativo lordo deve essere positivo e con un incremento di almeno un milione di euro, calcolato con riferimento all'anno o ai due anni precedenti gli ultimi dati contabili approvati dai relativi consigli di amministrazione; ◆ il rapporto tra il debito finanziario netto consolidato, in valore assoluto, e il margine operativo lordo consolidato, comunque positivo, deve essere inferiore a 6. Le società con una posizione finanziaria netta consolidata positiva possono essere incluse nel settore se il margine operativo lordo è positivo. La posizione finanziaria netta consolidata è calcolata come media delle ultime tre rilevazioni contabili (bilancio e relazione semestrale).
Criteri particolari	Criteri particolari economico-finanziari tengono conto della specificità di alcuni settori rappresentati nel Nuovo Mercato, quali il settore biotecnologico e quello delle <i>investment companies</i> .

Le piccole società possono accedere al mercato borsistico e diversificare le proprie fonti di finanziamento dei progetti di crescita aziendale. I requisiti di ammissione sono definiti in modo più flessibile in modo da estendere il bacino delle società quotabili, ma nello stesso tempo sono stati posti dei filtri che, con l'obiettivo di tutelare le scelte degli investitori, si propongono di individuare solo le società più adatte alla quotazione su un mercato regolamentato. I requisiti sulla cui base viene decisa da parte di Borsa Italiana l'ammissione sul mercato sono dunque disposti lungo un sentiero di selezione progressiva.

- **Requisiti dimensionali** - Sulla base delle opportunità offerte dalle direttive europee in materia, alle società viene richiesta una capitalizzazione minima di 1 milione di euro che meglio abbina le piccole realtà imprenditoriali italiane con le esigenze di un livello di capitale minimo per attrarre gli investitori (sul Mercato Ristretto il livello minimo di capitalizzazione per l'ammissione era fissato in 500.000 euro).

L'estrazione tipicamente familiare di queste imprese ha portato a quantificare il flottante minimo nel 10% ma, al fine di creare effettive opportunità di negoziazione, il requisito è stato integrato dall'ulteriore richiesta che il valore delle corrispondenti azioni debba essere almeno pari a 750.000 euro.

- **Requisiti economico-finanziari** - Possono accedere al Mercato Expandi solo le società che rispettano determinati requisiti storici di equilibrio economico-finanziario e di profitabilità che permettono di verificare l'affidabilità storica e le potenzialità future della società candidate all'ammissione.
 - ◆ Pubblicazione di almeno due bilanci annuali, di cui l'ultimo corredato da un giudizio della società di revisione, con conseguente esclusione delle società *start up*.

-
- ◆ Rispetto di requisiti quantitativi di profittevolezza e struttura finanziaria, espressi in termini di indicatori che devono essere valutati in sede di ammissione. In particolare, negli ultimi due anni è richiesto un risultato netto di esercizio positivo, sia civilistico che consolidato. Inoltre, il rapporto tra posizione finanziaria netta consolidata e margine operativo lordo deve essere inferiore o pari a 4.
 - **Listing partner** - Il *listing partner* introduce un elemento di maggiore certezza sulla qualità e affidabilità delle società del Mercato Expandi in quanto si impegna ad accompagnare le società sul mercato, gestendo il collocamento degli strumenti finanziari e controllando il rispetto dei requisiti di ammissione.
Le principali caratteristiche del *listing partner* sono state definite con il duplice obiettivo di garantire l'affidabilità delle informazioni presentate a Borsa Italiana e al mercato e coinvolgere direttamente il *listing partner* nell'esito del collocamento. In particolare:
 - ◆ nomina da parte dell'emittente;
 - ◆ impegno a rilasciare apposite attestazioni sulla completezza delle informazioni, sulla rispondenza dei requisiti di profittevolezza e di struttura finanziaria, sull'informativa degli organi societari e sulle modalità di collocamento;
 - ◆ durata dell'incarico almeno fino alla data di inizio negoziazione degli strumenti;
 - ◆ abbinamento del nome del *listing partner* a quello dell'emittente nelle comunicazioni al mercato (compresi i bilanci e le semestrali), almeno per i 12 mesi successivi a quelli di presentazione della domanda.
 - **Trasparenza e diffusione delle informazioni** - Gli obblighi di carattere informativo, con specifico riferimento alla gestione delle informazioni *price sensitive* e alla diffusione dei bilanci e dei report periodici, seguono gli stessi standard stabiliti per le società quotata sul Mercato Telematico Azionario.

In aggiunta ai requisiti di ammissione a quotazione, la permanenza alle negoziazioni è subordinata al rispetto continuativo di requisiti di trasparenza, con particolare riguardo all'indicatore di equilibrio economico-finanziario, che deve essere calcolato dall'emittente almeno per i due anni successivi alla data di inizio delle negoziazioni.

La negoziazione dei titoli del Mercato Expandi è organizzata secondo due modelli disegnati in accordo alle potenziali caratteristiche di liquidità di questi strumenti che, essendo emessi da società di piccole dimensioni e con un flottante ridotto rispetto allo standard del MTA, dispongono di un minore livello di liquidità naturale. Per questo motivo, gli strumenti Expandi sono principalmente negoziati attraverso due aste, una di apertura e una di chiusura. L'accesso alla negoziazione continua è possibile subordinatamente alla nomina di un operatore specialista, che si deve impegnare a sostenere la liquidità degli strumenti su cui opera.

Dal punto di vista del modello di governo societario, la ridotta dimensione e la natura delle società candidate a entrare sul Mercato Expandi sono tali da non rendere necessari i requisiti di autonomia gestionale e di *corporate governance*, mentre rimane confermato il divieto di ammissione delle scatole cinesi (società il cui attivo di bilancio oppure i propri ricavi sono rappresentati in misura preponderante dall'investimento, o dai risultati dell'investimento, in una società quotata): alle società è richiesto lo svolgimento di un'attività diversa dal solo possesso di una partecipazione in un'altra società quotata.

L'INDICE S&P/MIB

Nel 2002 è nato il progetto, realizzato poi nel 2003, di definire un nuovo indice rappresentativo del mercato italiano sulla base di modalità di calcolo e gestione in linea con i migliori standard internazionali. Il fine era quello di stimolare l'investimento in strumenti finanziari

L'indice S&P/MIB è stato sviluppato in partnership con Standard & Poor's e rappresenta circa l'80% dell'intera capitalizzazione e del flottante del mercato

italiani, anche attraverso la creazione di prodotti collegati come *Exchange Traded Funds* (ETFs) e contratti derivati. La diffusione in tempo reale dell'indice è iniziata il 2 giugno 2003 e la serie storica è stata ricostruita dal 31 dicembre 1997, con valore base di 24.402 punti indice. La dimensione del valore base è stata modificata da 10.000 a 24.402 punti indice a supporto della decisione di utilizzare il nuovo indice come sottostante di contratti derivati, in sostituzione del Mib30.

La selezione delle azioni componenti l'indice ha un duplice obiettivo:

- rappresentare il mercato rispecchiando fedelmente l'importanza dei titoli: a tal fine il criterio di selezione dei componenti è basato sulla classificazione settoriale internazionale GICS (*Global Industry Classification Standard*), sulla liquidità delle azioni e sulla capitalizzazione del flottante;
- riflettere costantemente il mercato azionario italiano nel tempo: per tale motivo non è stato pensato come indice a numero fisso di componenti (attualmente comprende 40 società). Una volta all'anno l'*Index Committee* verifica se il numero delle società componenti l'indice è idoneo a rappresentare correttamente il mercato finanziario, modificando eventualmente il loro numero.

Le revisioni ordinarie della composizione dell'indice sono previste due volte all'anno, a marzo e a settembre, mentre trimestralmente viene aggiornato il peso di ciascun componente dell'indice.

I NUOVI ORARI DI NEGOZIAZIONE E L'ANONIMATO DEL BOOK

Il 23 giugno 2003 sono entrati in vigore nuovi orari di negoziazione per i mercati azionari MTA e Nuovo Mercato. La modifica si inserisce nel contesto di internazionalizzazione dei mercati, con l'obiettivo di armonizzare le modalità di negoziazione, anche dal punto di vista degli orari.

Nel dettaglio, è stato anticipato - dalle 9:30 alle 9:10 - l'inizio della negoziazione continua per i titoli dei segmenti *blue chip* e STAR e del Nuovo Mercato. Come conseguenza, anche le negoziazioni sui contratti derivati dell'IDEM e sugli strumenti del SeDeX (nuovo nome con cui si identifica il Mercato dei Covered Warrant) sono state anticipate:

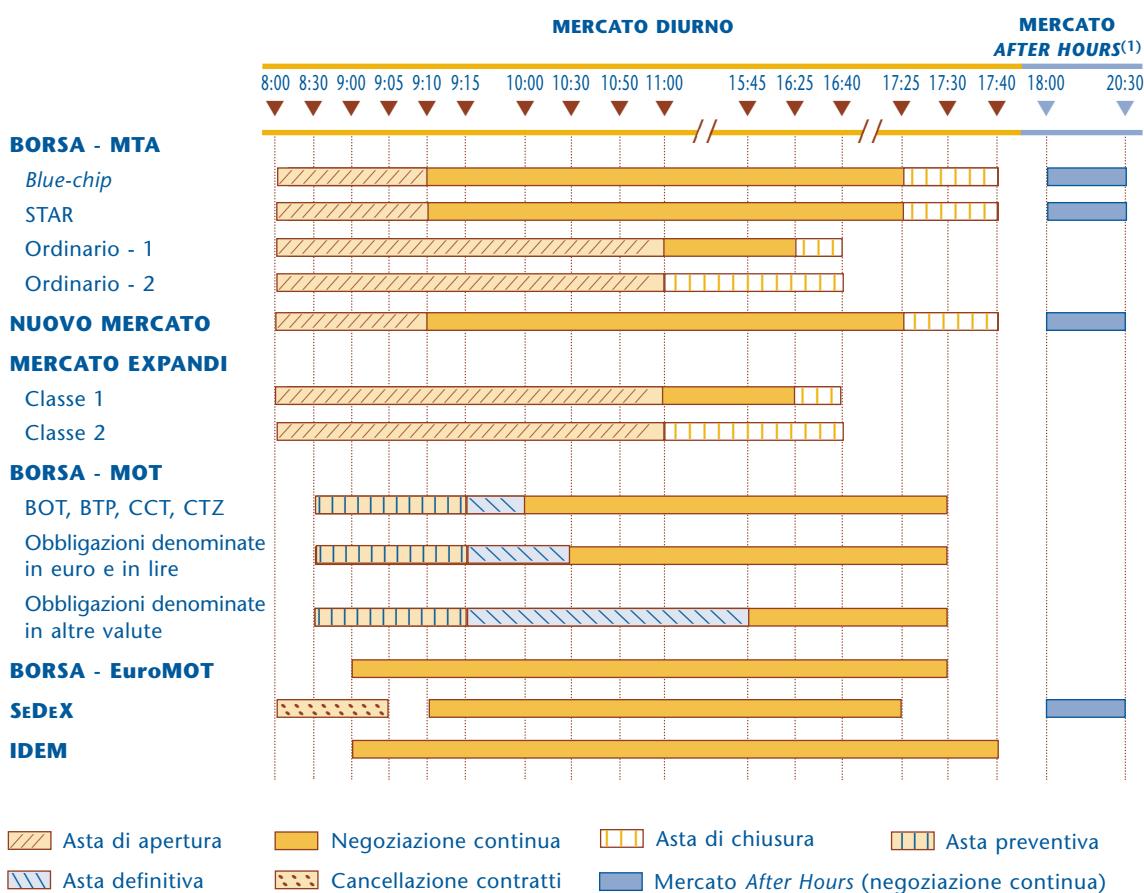
- IDEM: dalle 9:15 alle 9:00, in concomitanza con il termine della fase di preasta dei mercati azionari sottostanti;
- SeDeX: dalle 9:30 alle 9:10, in concomitanza con l'avvio della negoziazione continua sul mercato azionario.

La tavola 6 sintetizza gli orari di negoziazione per tutti i mercati di Borsa Italiana.

Una novità di rilievo nel modello dei mercati azionari è stata l'introduzione dell'anonimato del *book* di negoziazione sul MTA e sul corrispondente mercato serale. Dal 21 gennaio 2004 le proposte di negoziazione inserite nel mercato non riportano il codice identificativo dell'operatore da cui provengono. L'innovazione è finalizzata a incrementare ulteriormente la qualità del mercato: l'assenza di indicazioni in tempo reale relative all'origine degli ordini limita le possibilità di utilizzare il contenuto informativo del codice dell'operatore; l'obiettivo è avvantaggiare l'efficienza del processo di formazione dei prezzi e gli intermediari che immettono tempestivamente proposte di negoziazione e che contribuiscono attivamente alla liquidità del mercato.

A differenza del MTA, il Nuovo Mercato è fin dal 1999, anno della sua nascita, un mercato anonimo in quanto condivideva le regole armonizzate di un circuito internazionale (Euro.NM, ora non più operativo) che prevedeva questa peculiarità. L'estensione al MTA è avvenuta in occasione dell'introduzione del nuovo sistema di liquidazione Express II.

TAVOLA 6 - ORARI DI NEGOZIAZIONE DEI MERCATI DI BORSA ITALIANA



(1) Alle negoziazioni *after hours* partecipano le azioni del segmento *blue-chip* componenti gli indici Mib30, Midex e S&P/MIB, le azioni del Nuovo Mercato (purché assistite da un operatore specialista) e i covered warrant e i *certificates* (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* (non incluse negli indici Mib30, S&P/MIB e Midex) e STAR.

Aggiornamento: aprile 2004

LE AGEVOLAZIONI ALLA QUOTAZIONE E ALL'INVESTIMENTO IN PICCOLE E MEDIA IMPRESE

Con la manovra di finanza pubblica per il 2004 il legislatore italiano ha mostrato un importante segnale di attenzione nei confronti del tema dello sviluppo di un adeguato mercato dell'*equity* per le imprese italiane.

La quotazione in Borsa rappresenta infatti uno dei fattori per assicurare alle piccole e medie imprese italiane le condizioni per la crescita dimensionale e il finanziamento dei piani di sviluppo necessari per far fronte ai crescenti mutamenti del contesto competitivo internazionale. Nonostante ciò, l'ampiezza e la composizione del listino italiano continuano a rappresentare uno dei pochi elementi che lo separano dai principali mercati europei. A fine 2003 le società nazionali quotate erano 279, contro 1.047 a Euronext, 684 a Francoforte, 2.311 a Londra, 339 ad Atene e 289 a Zurigo. Inoltre, il mercato azionario italiano evidenzia una minor presenza di imprese quotate di piccole e piccolissime dimensioni.

Questa situazione, che costituisce una specifica anomalia del mercato finanziario e del sistema produttivo italiano, è il frutto di una ridotta propensione storica alla quotazione espressa dalle imprese italiane e in particolare dalle realtà di più piccole dimensioni operanti nel settore industriale.

La novità del nuovo intervento fiscale consiste, per la prima volta nell'esperienza italiana, nel porre in essere un'azione che agisce contemporaneamente e in modo integrato sia sul lato dell'offerta (le imprese) che sul lato della domanda (i fondi comuni specializzati in *mid & small caps*). Il duplice obiettivo perseguito è quello da un lato di favorire un ampliamento del numero di *mid & small caps* italiane quotate e nel contempo di supportare lo sviluppo di una domanda professionale capace di investire in modo efficiente in queste imprese.

Le agevolazioni fiscali agiscono in modo integrato sul lato delle imprese e su quello dei fondi specializzati in piccole e medie imprese

Sul fronte delle agevolazioni alle imprese sono previste due tipologie di intervento, dal carattere temporaneo ma significativo dal punto di vista dell'entità complessiva dell'agevolazione.

- **Riduzione temporanea dell'aliquota Ires** - Per le società le cui azioni siano ammesse alla quotazione entro la fine del 2004 in un mercato regolamentato di uno Stato membro dell'Unione Europea, l'aliquota dell'imposta sul reddito è ridotta al 20% (dal 33%) per il periodo d'imposta nel corso del quale è stata disposta l'ammissione a quotazione e per i due periodi successivi. Per favorire la patrimonializzazione delle società che intendano quotarsi, l'agevolazione è applicabile soltanto a condizione che le predette società effettuino un'offerta di sottoscrizione di proprie azioni che dia luogo ad un incremento del patrimonio netto (al netto dell'utile di esercizio) non inferiore al 15%. Per meglio caratterizzare le imprese di piccola e media dimensione come obiettivo dell'agevolazione si prevede inoltre che la stessa possa essere fruita, in ciascuno dei tre periodi d'imposta per i quali è applicabile, soltanto nel limite di un *plafond* massimo di 30 milioni di euro.
- **Deduzione dei costi di quotazione** - È ammessa inoltre, accanto alla consueta capitalizzazione, l'immediata deducibilità dal reddito d'impresa, per il solo periodo d'imposta del 2004, delle spese sostenute per la quotazione in un mercato regolamentato.



Per quanto riguarda invece l'agevolazione all'investimento in *mid & small caps* quotate, questa ha carattere permanente e si sostanzia in una riduzione dell'aliquota dell'imposta sui *capital gains* in fondi aperti e chiusi specializzati in società quotate di piccola e media capitalizzazione. L'aliquota dell'imposta sostitutiva applicabile ai proventi di tali fondi scende infatti dal 12,50% al 5% per cento, con un abbattimento dell'aliquota di 7,5 punti percentuali. Sono definiti fondi specializzati quelli che investono più dei due terzi del patrimonio in gestione in società quotate nei mercati regolamentati UE aventi una capitalizzazione inferiore agli 800 milioni di euro.

La norma ha una portata ampia. Riguarda infatti la pluralità dei fondi comuni aperti, siano essi di diritto italiano, lussemburghese (cosiddetti storici), SICAV o esteri armonizzati UE. Inoltre incentiva la sottoscrizione di tali fondi da parte dei risparmiatori così come degli investitori istituzionali, dal momento che l'agevolazione può essere traslata a vantaggio di fondi comuni non specializzati, enti non commerciali (quali fondazioni e casse di previdenza) e, in via generale, fondi pensione.

IL MERCATO SeDeX

SeDeX, *Securitised Derivatives Exchange*, è il nuovo nome con cui il Mercato dei Covered Warrant (MCW) viene identificato dal secondo trimestre del 2004. La modifica del nome rientra in un più ampio progetto di *restyling* finalizzato ad adeguare il contesto regolamentare all'evoluzione finanziaria che ha, nell'innovazione di prodotto, uno dei suoi risultati principali.

Il mantenimento del nome Mercato dei Covered Warrant avrebbe infatti significato non dare la giusta evidenza ai nuovi strumenti che nel corso di questi ultimi anni stanno trovando sempre più ampio consenso da parte degli investitori e degli emittenti. La nozione di *securitised derivatives* rispecchia la categoria degli strumenti derivati cartolarizzati cui il mercato si rivolge, non limitandosi ai soli covered warrant. Il nuovo nome riflette dunque l'estensione del set di prodotti offerti. Oltre al nome, il progetto di *restyling* del mercato avviato nel 2003 si è sostanziato in un'approfondita valutazione dell'adeguatezza della segmentazione del mercato, partendo dal presupposto che a strumenti con strutture diverse corrispondono profili di rischio e rendimento diversi. Per agevolare gli investitori nel riconoscere le peculiarità degli strumenti, dal 19 aprile 2004 è entrata in vigore una nuova segmentazione del mercato.

SeDeX ha risposto all'innovazione finanziaria che ha portato alla creazione di nuovi securitised derivatives con una segmentazione adeguata alle peculiarità di ciascuno strumento

La nuova segmentazione del mercato ripartisce i *securitised derivatives* in classi omogenee per tipologia di prodotto e finalità di investimento:

- **covered warrant plain vanilla**, comprende i covered warrant che consistono in un'opzione call o put;
- **covered warrant strutturati/esotici**, include i covered warrant che sono combinazioni di opzioni call e/o put e/o che incorporano opzioni esotiche;
- **leverage certificates**, dedicato ai *certificates* che replicano l'andamento dell'attività sottostante permettendo di partecipare, con effetto leva, alla performance dello stesso;

- *investment certificates*, a sua volta distinto in:
 - ◆ classe A, *certificates* che replicano l'andamento dell'attività sottostante non incorporando alcun effetto leva;
 - ◆ classe B, *certificates* che replicano l'andamento dell'attività sottostante incorporando una o più opzioni aventi carattere accessorio.

Rispetto alla struttura precedente, sono stati mantenuti i primi due segmenti, mentre quello dedicato ai *certificates* è stato suddiviso in *leverage* e *investment certificates*. Inoltre, alcuni *securised derivatives* presenti nel segmento covered warrant strutturati/esotici verranno allocati nella classe B degli *investment certificates*, visto il carattere prevalentemente accessorio della componente opzionale (in molti casi, infatti, l'opzione con carattere accessorio svolge una funzione di protezione dalle perdite conseguenti all'andamento sfavorevole dell'attività sottostante).

Tutti i segmenti di mercato condividono la stessa microstruttura caratterizzata da un mercato telematico *order driven* con la presenza di operatori specialisti impegnati a supportare la liquidità dello strumento. E' proprio l'attività degli specialisti che ha conosciuto la principale modifica nel corso del 2003: con il fine di rafforzare l'attività di supporto di liquidità sul mercato, gli obblighi degli specialisti sono stati integrati dalla definizione di un differenziale massimo di prezzo (*spread*) entro cui devono essere immesse le proposte di negoziazione. Gli obblighi di *spread* si aggiornano automaticamente con il prezzo di riferimento (tavola 7) e non si rende dunque necessaria una revisione periodica dei parametri.

Gli obblighi di *spread* non si applicano:

- ai covered warrant appartenenti al segmento strutturati/esotici (con estensione ai *certificates* del segmento *investment certificates* classe B);
- ai covered warrant e ai *certificates* su sottostanti titoli azionari negoziati in mercati non gestiti da Borsa Italiana, al di fuori degli orari di negoziazione per essi previsti;
- ai covered warrant e ai *certificates* su sottostanti indici azionari, qualora le azioni componenti l'indice siano negoziate in mercati non gestiti da Borsa Italiana, al di fuori degli orari definiti e comunicati attraverso Avvisi di Borsa;
- ai covered warrant e ai *certificates* su sottostanti titoli azionari negoziati in mercati gestiti da Borsa Italiana, durante i periodi di sospensione delle negoziazioni ovvero durante le fasi di asta dello strumento finanziario sottostante il contratto.

TAVOLA 7 - GLI OBBLIGHI DI SPREAD DEGLI SPECIALISTI SU SEDEX

Prezzo di riferimento*		Spread massimo di prezzo**
da (euro)	a (euro)	
Inferiore a 0.003		180.0%
0.0031	0.3	50.0%
0.3001	1.5	20.0%
1.5001	3.0	15.0%
3.0001	30.0	7.5%
Superiore a 30 euro		3.5%

* Nel caso non siano stati eseguiti scambi nel corso della seduta, il prezzo di riferimento viene determinato da Borsa Italiana sulla base di un numero significativo di migliori proposte in acquisto e in vendita presenti sul *book* di negoziazione nel corso della seduta.

** Lo *spread* massimo di prezzo è il differenziale massimo di prezzo, calcolato come rapporto tra la differenza tra il prezzo in vendita e il prezzo in acquisto e la loro semisomma.

Un’ulteriore modifica apportata al mercato dei *securitised derivatives* ha riguardato gli ordini con quantità parzialmente visualizzata, anche conosciuti con il nome di *iceberg orders* o *hidden orders*. Anziché legare la quantità visibile, e di conseguenza quella nascosta, al lotto minimo di negoziazione, è stato definito un controvalore minimo del “picco” visibile pari a 5.000 euro. Questa modalità di gestione degli *iceberg orders* migliora l’efficienza delle negoziazioni e si allinea alle procedure seguite per i mercati azionari.

IL MERCATO TELEMATICO DEI FONDI

Il Mercato Telematico dei Fondi (MTF), come contesto regolamentare specificamente dedicato alle quote o azioni di Oicr, è nato nel luglio del 2002, quando Borsa Italiana ha deciso di estendere la propria offerta di quotazione e negoziazione dai fondi chiusi ai fondi aperti indicizzati.

Le quote rappresentative di fondi chiusi, negoziabili dal 1999, erano inizialmente incluse nella disciplina del MTA. Le peculiarità dei fondi aperti indicizzati a gestione passiva, meglio conosciuti come *Exchange Traded Funds* (ETFs), hanno portato alla creazione del MTF.

Gli ETFs quotati e negoziati sul MTF sono Fondi/Sicav indicizzati che replicano il rendimento del proprio indice di riferimento e possono essere acquistati e venduti in tempo reale come un’azione. Attraverso questi strumenti è possibile prendere posizione su un indice (globale, regionale, settoriale...) attraverso un’unica operazione di acquisto o vendita.

Il 2003 è stato un anno importante per il Mercato Telematico dei Fondi, perché ha visto la creazione dell’ETF sul nuovo indice S&P/MIB e il corrispondente avvio delle negoziazioni il 12 novembre 2003. L’ETF S&P/MIB Master Unit completa la possibilità per gli investitori di ottenere un’esposizione completa ai mercati europei più dinamici attraverso una singola negoziazione.

L’ETF S&P/Master Unit stacca un dividendo annuale e ha commissioni di gestione annuali quantificabili nello 0,35%. Come per tutti gli ETFs, sono assenti commissioni di entrata, uscita o di performance. Il valore dell’ETF è pari a 1/1000 dell’indice replicato e il lotto minimo di negoziazione è pari a una azione. L’*asset manager* è Lyxor Asset Management, una filiale detenuta al 100% da Société Générale. Quest’ultima, insieme ad altri partner, si impegna a sostenere la liquidità e il processo di formazione dei prezzi svolgendo la funzione di specialista.

L’ETF S&P/MIB Master Unit contribuisce a diffondere la conoscenza degli ETFs e si propone di attirare nuovo interesse da parte degli investitori internazionali sui mercati italiani

Con specifico riferimento ai fondi chiusi, e con il fine ultimo di garantire la massima trasparenza e qualità degli strumenti negoziati, nel 2004 è prevista l’estensione alle rispettive società di gestione dell’obbligo di dare informativa al mercato sul proprio sistema di *corporate governance* e sull’adesione ai principi contenuti nel Codice di Autodisciplina. La prima occasione di comunicazione del sistema di governo societario è fissata nella presentazione del rendiconto annuale del 2004.

Sempre nel 2004, agli emittenti quote di fondi chiusi è richiesto l'obbligo di:

- istituire un codice di comportamento (*dealing code*) che disciplini i flussi informativi dalle persone rilevanti alla società di gestione;
- rendere note al mercato le operazioni comunicate da tali persone, qualora superino determinate soglie di rilevanza.

I MERCATI DEL REDDITO FISSO

Per il MOT il 2003 non è stato un anno di modifiche sostanziali, ma un anno di progettazione di attività che troveranno implementazione nel 2004. L'elemento di novità che avrà un impatto su tutta la sua organizzazione è la transizione delle negoziazioni sulla piattaforma usata per i mercati azionari. Questo permetterà di armonizzare il sistema di *trading* con quello dei mercati azionari, pur nel rispetto delle specificità di ciascuno strumento (tavola 8).

Per l'EuroMOT, in assenza di modifiche al sistema di negoziazione, il 2003 ha avuto un impatto consistente sulla composizione del listino. Il livello di internazionalizzazione del mercato si è arricchito con l'ammissione, avvenuta il 24 novembre 2003, di 26 titoli di Stato, *benchmark* dell'area euro, tedeschi, francesi e spagnoli. I 26 titoli di Stato sono a tasso fisso con cedola annuale e una durata compresa tra i 3 e i 30 anni.

IL MERCATO DEI DERIVATI

Nel corso del 2003 Borsa Italiana ha confermato il proprio impegno nel definire condizioni di mercato efficienti per garantire la massima efficacia e flessibilità del sistema di negoziazione. Alla migrazione alla più evoluta piattaforma di negoziazione OM Click 16.3 avvenuta il 22 aprile del 2002, il 1° dicembre del 2003 è seguito l'ulteriore potenziamento del mercato con la nuova versione OM Click 17.3.

Con la versione 17.3 della piattaforma OM Click, l'IDEM offre al mercato la migliore tecnologia esistente per la negoziazione di strumenti derivati

A partire dal mese di aprile del 2003, considerando la progressiva erosione del volume delle negoziazioni - scese dal luglio 2002 a meno di quaranta transazioni giornaliere - e la rimozione dei vincoli tecnologici alla quotazione di serie di opzioni IDEM su nuovi sottostanti, è stata disposta la cessazione dell'attività del mercato dei premi.

La OM Click 17.3 ha inserito nel modello di servizio della versione 16.3, che già aveva contribuito a incrementare le performance e l'affidabilità del mercato, nuove funzionalità che hanno introdotto una maggiore flessibilità operativa per i *market makers* e per l'accesso al mercato. Le principali novità hanno riguardato le modalità di controllo del mercato e la gestione di ordini configurabili come blocchi.

- **Controllo automatico del processo di formazione dei prezzi** - La nuova piattaforma di negoziazione ha reso possibile l'adozione di strumenti automatici per il controllo della regolarità delle negoziazioni, seguendo la logica già implementata per i mercati azionari. In particolare, Borsa Italiana stabilisce per ciascun contratto:
 - ◆ limiti massimi di variazione del prezzo delle proposte di negoziazione rispetto al prezzo di controllo;



- ◆ limiti massimi di variazione del prezzo di contratti rispetto al prezzo di controllo (intervallo statico);
- ◆ limiti massimi di variazione tra il prezzo di un contratto e quello del contratto successivo (intervallo dinamico).

Nel caso di superamento dei limiti di immissione delle proposte di negoziazione, il sistema non accetta l'ordine. Nel caso di superamento degli intervalli statici e/o dinamici stabiliti per l'esecuzione dei contratti il sistema interrompe automaticamente le negoziazioni per la durata di un minuto.

- **Block trade facility** - La *block trade facility*, la cui implementazione è prevista nel corso del 2004, estende le funzionalità *cross trades* di tipo *interbank* (conclusione di contratti con una controparte costituita da un operatore noto) e di tipo *internal* (conclusione di contratti nei quali la controparte è costituita dallo stesso operatore che ha immesso la proposta).

TAVOLA 8 - TRANSIZIONE DELLA PIATTAFORMA MOT: SINTESI DELLE MODIFICHE DI MICROSTRUTTURA

MODELLO DI MERCATO SINTESI DEI CAMBIAMENTI DI MICROSTRUTTURA*

Modalità di negoziazione	<ul style="list-style-type: none">◆ Eliminazione delle modalità di asta preventiva e definitiva e adozione di un'unica asta di apertura strutturata nelle fasi di preasta, validazione e conclusione dei contratti◆ Introduzione dell'asta di chiusura◆ Possibilità di adottare modalità di negoziazione differenziate (solo asta, solo negoziazione continua, combinazione tra aste e negoziazione continua) in relazione alle caratteristiche degli strumenti
Tipologia degli ordini	<ul style="list-style-type: none">◆ Gestione delle proposte di negoziazione secondo una disciplina analoga a quella usata per i mercati azionari ed estensione al MOT della tipologia di proposte attualmente disponibili ai mercati azionari◆ Eliminazione delle proposte Tutto o Niente (Ton) e della relativa modalità di negoziazione◆ Introduzione della funzionalità del <i>cross order</i> durante la negoziazione continua (possibilità di eseguire contratti tramite abbinamento di due proposte di segno contrario e di pari quantità che riflettono ordini di terzi e a un prezzo di esecuzione compreso tra il prezzo della migliore proposta in acquisto e quello della migliore proposta in vendita presenti sul <i>book</i> al momento dell'immissione, estremi esclusi)
Monitoraggio del mercato	<ul style="list-style-type: none">◆ Adozione di una disciplina dei controlli automatici della regolarità del processo di formazione del prezzo analoga a quella del mercato azionario, tanto in fase di asta, quanto di negoziazione continua. In particolare, i controlli automatici prevedono la definizione di intervalli di oscillazione massima dei prezzi:<ul style="list-style-type: none">■ per l'immissione delle proposte di negoziazione;■ in fase di asta, per la validazione del prezzo teorico di asta;■ durante la continua, per evitare l'esecuzione di contratti in condizioni di volatilità eccessiva e non giustificata:<ul style="list-style-type: none">▲ intervallo statico: oscillazione massima tra il prezzo di un contratto e il prezzo di controllo▲ intervallo dinamico: oscillazione massima tra il prezzo di due contratti consecutivi■ Adozione di una nozione di prezzo di controllo analoga a quella dei mercati azionari, definendo di un prezzo cui è collegato il controllo automatico delle contrattazioni che si aggiorna in occasione della formazione del prezzo di asta di apertura, e successivamente, alla chiusura del mercato con il calcolo del prezzo di riferimento
Prezzi di sintesi	<ul style="list-style-type: none">◆ Introduzione del prezzo di riferimento: media ponderata dell'ultimo 10% delle quantità negoziate al netto delle quantità scambiate mediante l'utilizzo della funzionalità <i>cross order</i>◆ Utilizzo della definizione di prezzo ufficiale dei mercati azionari**: media ponderata dell'intera quantità negoziata nel corso della seduta al netto delle quantità scambiate mediante l'utilizzo della funzionalità <i>cross order</i>

* Le modifiche evidenziate verranno adattate ai diversi segmenti di mercato in relazione alle specificità dei diversi strumenti.

** Già nel corso del 2003 la nozione di prezzo ufficiale era stata modificata avvicinandosi a quella dei mercati azionari. Da prezzo equivalente a quello di apertura, il prezzo ufficiale è stato aggiornato come media ponderata dell'intera quantità negoziata nel corso della seduta al netto delle quantità scambiate con modalità Tutto o Niente.

Per attrarre business Over the Counter e supportare l'esecuzione degli scambi di maggiori dimensioni degli operatori, Borsa Italiana ha introdotto la block trade facility

Nella loro versione originaria, i *cross trades* di entrambi i tipi possono essere eseguiti solo a prezzi strettamente interni ai migliori prezzi in acquisto e in vendita presenti sul mercato. Questa funzionalità era utile per eseguire sul mercato scambi precostituiti, senza violare le priorità di prezzo e tempo presenti sul *book*; tuttavia non era in grado di soddisfare le esigenze di quegli operatori che, nell'ambito di una strategia operativa, intendono negoziare quantitativi molto elevati per i quali non è possibile garantire prezzi di esecuzione strettamente migliori rispetto a quelli presenti sul mercato.

Per attrarre sul mercato questa tipologia di scambi, che comunque verrebbero eseguiti fuori mercato, Borsa Italiana ha introdotto la *block trade facility* che offre la possibilità di immettere ed eseguire sul *book* di negoziazione scambi di grandi quantità a prezzi esterni ai migliori prezzi in acquisto e vendita presenti, ma comunque entro un intervallo massimo. Il prezzo dei *block trades*, non contribuendo al processo di formazione dei prezzi sul *book*, non concorre alla determinazione dei prezzi minimo e massimo, sia nel corso della seduta, sia al termine della stessa, sia nella predisposizione del Listino Ufficiale.

Dal 22 marzo 2004 sono in negoziazione un contratto futures su S&P/MIB, un mini contratto futures su S&P/MIB e un contratto di opzione su S&P/MIB

Nel 2004 diventerà operativo un altro progetto avviato nel 2003: la negoziazione di strumenti derivati sull'indice S&P/MIB. L'interesse raccolto dal nuovo indice, in relazione alla sua elevata capacità di rappresentare il mercato sulla base di procedure riconosciute a livello internazionale, ha portato Borsa Italiana a decidere di sostituire il Mib30 con l'indice S&P/MIB come sottostante di futures e opzioni.

La transizione è stata definita in modo da minimizzare i cambiamenti operativi e agevolare operatori e investitori.

- **Transizione graduale** - I contratti futures sul nuovo indice sono negoziabili da lunedì 22 marzo sulle scadenze di settembre 2004. È stabilito un periodo transitorio durante il quale è possibile negoziare sia contratti sull'indice Mib30 sia contratti sul nuovo indice, mentre non sono in circolazione scadenze sul Mib30 successive a quella di settembre 2004 (tavola 9).
- **Uniformità della size dei contratti derivati** - Il valore base dell'indice, fissato alla data del 31 dicembre 1997, è stato cambiato da 10.000 a 24.402 punti indice, in modo da allineare i valori correnti dell'indice S&P/MIB a quelli del Mib30.
- **Caratteristiche contrattuali** - Le specifiche contrattuali dei nuovi prodotti (tavola 10) sono state definite in linea con quelle in vigore per i derivati costruiti sul Mib30.

TAVOLA 9 - TIMETABLE DELL'INTRODUZIONE DEI NUOVI CONTRATTI SULL'INDICE S&P/MIB

Scadenze in negoziazione al 22 marzo 2004	2004									2005		
	aprile	maggio	giugno	luglio	agosto	settembre	ottobre	novembre	dicembre	gennaio	febbraio	marzo
Futures su Mib30												
miniFIB												
Opzioni su Mib30												
Futures su S&P/MIB												
mini S&P/MIB												
Opzioni su S&P/MIB												



- **Continuità operativa** - La disciplina dei contratti sull'indice S&P/MIB ripete le disposizioni previste per i corrispondenti contratti sul Mib30 in merito a: disciplina dei vincoli alla gestione delle proposte di negoziazione il giorno di scadenza degli strumenti derivati; disciplina dei *block trades*; controlli automatici delle negoziazioni; orari di negoziazione; strategie operative oggetto di proposte combinate standard; obblighi degli operatori *market makers*.
- **Strategie operative** - Durante la fase di *dual listing*, è possibile negoziare *special combinations* aventi a oggetto il contratto futures sul Mib30 o il miniFIB e il contratto futures o il mini contratto futures sul nuovo indice. Questo permette di negoziare sul mercato lo *spread* fra i contratti futures sull'indice MIB30 e quelli sull'indice S&P/MIB, agevolando il processo di *roll over* tra i due contratti.
- **Supporto alla liquidità** - Per un periodo transitorio, nei mesi precedenti il *roll over*, è prevista la presenza di operatori *primary market makers* sul contratto futures sul nuovo indice. Per il mini contratto futures è confermata la presenza di *primary market makers* con gli stessi obblighi stabiliti per il miniFIB. Analogamente, per l'opzione su S&P/MIB, sono estesi ai *market makers* e ai *primary market makers* gli stessi obblighi stabiliti per il contratto di opzione sull'indice Mib30.

TAVOLA 10 - LE SPECIFICHE CONTRATTUALI DEI DERIVATI SULL'INDICE S&P/MIB

Specifiche contrattuali	Futures su S&P/MIB	mini futures S&P/MIB	Opzione su S&P/MIB
Orario di negoziazione	9:00am - 5.40pm	9:00am - 5.40pm	9:00am - 5.40pm
Multiplier	5 euro	1 euro	2,5 euro
Size	Prodotto fra il prezzo del futures e il valore del <i>multiplier</i>	Prodotto fra il prezzo del futures e il valore del <i>multiplier</i>	Prodotto fra lo <i>strike price</i> dell'opzione e il valore del <i>multiplier</i>
Scadenze negoziate	4 trimestrali	Le 2 trimestrali più vicine	4 trimestrali + le 2 mensili più vicine
Ultimo giorno di negoziazione	Ore 9:10 del giorno di scadenza	Ore 9:10 del giorno di scadenza	Ore 9:10 del giorno di scadenza
Liquidazione	Prezzo di apertura dell'indice S&P/MIB	Prezzo di apertura dell'indice S&P/MIB	Prezzo di apertura dell'indice S&P/MIB

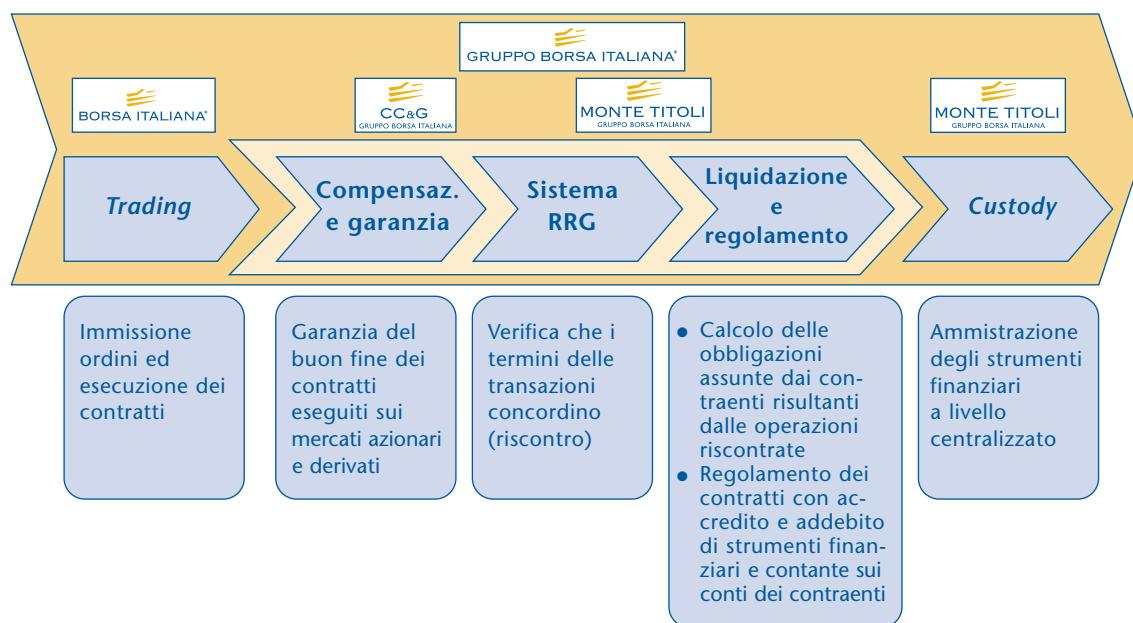
Le Novità nel sistema di post-trading

La negoziazione di strumenti finanziari non si esaurisce con l'esecuzione di contratti sul mercato tramite l'abbinamento di ordini compatibili per prezzo e quantità. Lo scambio si completa nelle fasi definite di *post-trading*, con l'attivazione del sistema di compensazione e garanzia dei contratti, con la verifica che i termini della liquidazione concordino e, infine, con la liquidazione e il regolamento delle posizioni in titoli e contanti sui conti dei contraenti (tavola 11).

Nel corso del 2003 le società del Gruppo Borsa Italiana responsabili delle attività di *post-trading* hanno avviato una serie di nuovi servizi che hanno fortemente contribuito a rendere più efficiente il contesto operativo dei mercati borsistici italiani.

Le due principali novità introdotte sono state il sistema di controparte centrale sui mercati azionari a opera di Cassa di Compensazione e Garanzia (CC&G) e la piattaforma di liquidazione Express II realizzata da Monte Titoli.

TAVOLA 11 - LA RIPARTIZIONE DELLE FUNZIONI DI TRADING E POST-TRADING TRA LE SOCIETÀ DEL GRUPPO BIT





LA CONTROPARTE CENTRALE SUI MERCATI AZIONARI

In un contesto caratterizzato da un progressivo allargamento dei confini operativi, nel quale è presente incertezza non solo sulla direzione e sulla volatilità dei corsi, ma anche sul merito di credito della controparte di mercato, si è reso improcrastinabile l'ammodernamento e l'adeguamento ai nuovi scenari delle strutture poste a garanzia del sistema di *trading*.

In questo ambito si inquadra l'iniziativa di estendere ai mercati *cash* le garanzie fornite da sistemi basati sulla controparte centrale (CCP), tradizionalmente operativi sui mercati derivati. La controparte centrale massimizza la garanzia del sistema di negoziazione interponendosi fra le due controparti dello scambio (acquirente e venditore), acquisendo la responsabilità del buon fine del contratto ed eliminando di conseguenza il rischio di controparte.

L'adozione di un sistema di CCP anche per i mercati azionari è ormai divenuta una *best practice* a livello internazionale. Nel Regno Unito, la London Clearing House gestisce dal 2001 una CCP sul mercato azionario; Clearnet ha progressivamente esteso i propri servizi di CCP a tutti i mercati azionari del polo Euronext (Belgio, Francia, Olanda, Portogallo); in Germania, la CCP *cash* gestita da Eurex Clearing è operativa dal 27 marzo 2003. In Italia l'avvio della CCP sui mercati *cash* azionari (Borsa e Nuovo Mercato), è avvenuto in due diverse fasi, adeguandosi all'evoluzione conosciuta anche dal sistema di liquidazione.

- Il 23 maggio 2003 è partita la prima fase durante la quale la CCP operava nell'ambito del sistema di liquidazione LdT gestito da Banca d'Italia. In questa fase il modello operativo adottato ha minimizzato gli interventi sulle strutture tecniche e organizzative degli operatori. In particolare, i flussi di *post-trading* sono stati modificati nella sola componente che dimostra la conferma che il contratto immesso nel sistema di Riscontro e Rettifica Giornaliero (RRG) è garantito dalla CCP. I saldi bilaterali inoltrati dal sistema RRG alla procedura di liquidazione non hanno subito modifiche e sono rimasti pertanto non anonimi.
- Il 26 gennaio 2004, in concomitanza con l'avvio di Express II, è stata avviata la seconda fase che ha apportato i maggiori cambiamenti sulle strutture tecniche e organizzative degli operatori. I flussi di *post-trading* sono stati modificati radicalmente: fin dall'immissione del contratto nel sistema RRG, i saldi bilaterali sono riportati in contropartita di CC&G e risultano anonimi.

La seconda fase è stata inoltre caratterizzata dall'introduzione di una serie di opzioni di flessibilità nel sistema di *clearing* e di marginazione:

- ◆ il partecipante diretto al sistema di garanzia può partecipare indirettamente a quello di liquidazione, avvalendosi di un agente di regolamento;
- ◆ il partecipante indiretto al sistema di garanzia può partecipare direttamente al sistema di liquidazione;
- ◆ i partecipanti diretti possono scegliere una marginazione integrata tra le posizioni *cash* e derivati (cosiddetto *cross margining*) e richiedere nel contempo un servizio di reportistica aggiuntiva che evidenzi quali sarebbero stati i margini calcolati separatamente per ciascun mercato;

Nel 2003 Borsa Italiana ha esteso il modello di garanzia presente sull'IDEM basato su un sistema di CCP ai mercati azionari di Borsa e Nuovo Mercato

- ◆ i partecipanti diretti possono scegliere il calcolo e il pagamento dei margini separatamente per ciascun mercato.

Sebbene anche il precedente modello di garanzia basato sulla gestione di fondi mutualistici fosse in grado di salvaguardare il buon fine dei contratti e della liquidazione, il nuovo sistema di CCP presenta diversi vantaggi che ne hanno resa opportuna l'implementazione:

Il modello di garanzia basato sulla CCP supera i limiti dei fondi mutualistici, eliminando il rischio di controparte e minimizzando di conseguenza i rischi

- l'ammontare delle garanzie calcolate poggia su sistemi e metodologie di marginazione riconosciute quali *best practices* a livello internazionale;
- le garanzie richieste a ogni intermediario sono correlate alle posizioni di rischio assunte dall'intermediario stesso;
- la natura esclusivamente mutualistica del modello basato sui fondi non eliminava il rischio di controparte: ogni partecipante era esposto a un rischio indefinito e potenzialmente illimitato.

Il sistema di salvaguardia dei rischi sul quale si basa la CCP sui mercati azionari deriva da quello presente sull'IDEM; per entrambi mercati è stato inoltre aggiunto il ruolo del *Default Fund*. La presenza del *Default Fund* rafforza ulteriormente il sistema di garanzia. Il *Default Fund* è alimentato dai contributi di tutti i partecipanti al sistema in misura proporzionale in base ai margini iniziali versati nell'arco del mese precedente la rilevazione. L'ammontare del *Default Fund* - definito sulla base di analisi di *stress test* e fissato al livello di 100 milioni di euro - rimane invariato (almeno fino a ulteriori decisioni di CC&G), mentre la quota di contribuzione può essere variabile di mese in mese.

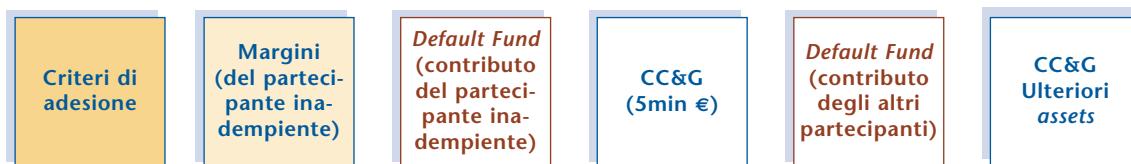
In sintesi, i livelli di salvaguardia su cui si basa il sistema di garanzia sono quattro:

- **requisiti di adesione:** per negoziare sui mercati assistiti da CCP, gli operatori devono obbligatoriamente aderire in via diretta o indiretta a CC&G; l'aderente diretto (generale o individuale) deve rispondere a requisiti minimi in termini di patrimonio netto e garanzie, struttura organizzativa e sistemi tecnologici, per assicurare l'ordinata, continua ed efficiente gestione delle attività e dei rapporti previsti dal Regolamento di CC&G;
- **sistema dei margini:** gli aderenti devono costituire garanzie sufficienti alla copertura dei costi teorici di liquidazione che CC&G sosterrebbe, in caso di insolvenza, per chiudere le posizioni dell'aderente nello scenario di mercato più sfavorevole ragionevolmente possibile; CC&G utilizza la metodologia TIMS (*Theoretical Intermarket Margins System*), un sistema di calcolo dei margini efficiente e affidabile, in grado di riconoscere il rischio complessivo del portafoglio, permettendo la compensazione del rischio tra prodotti correlati e il *cross margining* all'interno del portafoglio; i margini possono essere costituiti con titoli di Stato o liquidità; quest'ultima viene remunerata al tasso Euribor a 1 mese meno 15 *basis points*;
- ***Default Fund*:** la responsabilità di ciascun partecipante è limitata alla propria contribuzione; se la quota del *Default Fund* viene utilizzata, i partecipanti devono provvedere a versare nuovamente la propria quota; i fondi conferiti al *Default Fund* sono remunerati al tasso Euribor a 1 mese;
- **risorse patrimoniali e finanziarie:** in caso di inadempimento di un aderente diretto, CC&G può utilizzare, in determinate situazioni e secondo uno specifico ordine di priorità, le proprie risorse patrimoniali e finanziarie.

In caso di insolvenza di un partecipante CC&G interviene tempestivamente liquidando sul mercato il portafoglio del partecipante inadempiente coprendo le eventuali perdite utilizzando nell'ordine (tavola 12):

- i margini iniziali del partecipante inadempiente;
- la quota del *Default Fund* del partecipante inadempiente;
- le riserve proprie, fino a un ammontare di 5 milioni di euro;
- in proporzione alla contribuzione, le quote del *Default Fund* degli altri partecipanti;
- ulteriori riserve proprie.

TAVOLA 12 - I LIVELLI DI GESTIONE DEL RISCHIO DI INADEMPIMENTO



Il sistema di CCP, definendo un contesto di negoziazione sicuro e stabile, contribuisce a incrementare il livello di liquidità dei mercati. Grazie all'operazione di novazione che sposta dalla controparte alla CCP la titolarità dei contratti eseguiti, gli operatori possono superare i precedenti limiti operativi derivanti dal rischio di controparte e utilizzare le risorse liberate negoziando sul mercato. Nello stesso tempo, un mercato garantito da una controparte centrale è in grado di attirare un maggior numero di partecipanti, anche esteri.

I primi mesi di operatività della CCP sul mercato *cash* italiano evidenziano un'attività consistente: nel 2003, i contratti negoziati sui mercati azionari di Borsa Italiana per i quali la CC&G ha svolto dal 23 maggio la funzione di compensazione e garanzia, sono stati 23.698.484, con una media giornaliera di 307.773.

A fine anno i partecipanti alla CCP, comparto azionario, erano 113 di cui 18 Generali, 52 Individuali e 43 Indiretti. Rispetto alla categoria di appartenenza, gli stessi erano suddivisi in 59 banche (di cui 9 comunitarie), 50 Sim (di cui 18 comunitarie) e 4 agenti di cambio.

LA NUOVA PIATTAFORMA DI LIQUIDAZIONE EXPRESS II

Un'altra importante novità che ha caratterizzato il sistema di *post-trading* italiano è stata l'introduzione della nuova piattaforma di *settlement* Express II per la gestione dei servizi di liquidazione precedentemente offerti dalla procedura Ldt gestita da Banca d'Italia.

La piattaforma è stata sviluppata da Monte Titoli in collaborazione con i principali protagonisti della piazza finanziaria italiana, al fine di soddisfare le esigenze che il mercato, sempre più dinamico, esprime in termini di efficienza ed economicità, di supporto all'attività *cross-border*, di contenimento del rischio e di gestione della liquidità. L'adeguamento alle raccomandazioni e alle *best practices* internazionali contribuisce inoltre a garantire un elevato grado di stabilità del sistema nonché la sua interazione con analoghi sistemi esteri.

La nuova procedura di liquidazione è stata attivata in due fasi:

Express II soddisfa le esigenze di efficienza e di economicità del mercato, agevola le operazioni cross-border, contribuisce a garantire un elevato grado di stabilità del sistema e supporta l'interazione con i sistemi esteri

- 8 dicembre 2003: avvio per obbligazioni di emittenti privati e di enti sovranazionali, titoli di Stato esteri, titoli garantiti dallo Stato italiano e *Asset Backed Securities*;
- 26 gennaio 2004: estensione a tutti i restanti strumenti finanziari.

Il nuovo sistema di liquidazione si articola in due componenti: liquidazione su base netta, a sua volta distinta nei cicli notturno e diurno, e la liquidazione su base linda. La componente netta si avvale di una serie di sofisticati meccanismi appositamente studiati per facilitare il processo di liquidazione. Le operazioni non regolate (definite *fails*) al termine del ciclo notturno per mancanza di disponibilità di titoli o contante sono inviate al ciclo diurno di

liquidazione netta che effettua un nuovo tentativo di regolamento. Le operazioni non regolate al termine di tale ciclo sono immesse nella liquidazione linda. In quest'ultima confluiscono anche le operazioni specificamente destinate al regolamento lordo, quali in particolare le operazioni di politica monetaria e alcune delle transazioni concluse fuori mercato.

Express II ha permesso l'introduzione di importanti novità che hanno condotto a un ulteriore incremento nel livello di efficienza e flessibilità del sistema:

- interazione tra la componente di liquidazione netta e quella di liquidazione linda: la struttura modulare permette agli aderenti di scegliere la procedura più consona alle loro specifiche esigenze e consente al sistema un'efficace gestione delle operazioni non regolate tramite meccanismi di riproposizione;
- anticipazione della definitività delle operazioni: la conclusione del ciclo di regolamento notturno nelle prime ore del mattino consente agli utenti di disporre sin dall'inizio della giornata lavorativa degli *assets* relativi alle operazioni regolate, che possono quindi essere utilizzati per l'operatività giornaliera;
- introduzione di meccanismi iterativi di *roll-back* in grado di individuare e sottrarre un sottinsieme minimale di operazioni non regolabili, al fine di ottimizzare il processo di liquidazione;
- introduzione di meccanismi finalizzati a facilitare il regolamento delle operazioni garantite dalla controparte centrale: nella componente netta il sistema attiva meccanismi che assicurano il regolamento parziale delle operazioni (*partial delivery*) utilizzando gli *assets* disponibili e creando una nuova operazione per la parte non regolabile, da inoltrare al ciclo successivo; le operazioni con controvalori particolarmente elevati, non regolate nella componente netta, sono frazionate dal sistema in operazioni di importo inferiore prima dell'inoltro alla componente linda (*shaping mechanism*);
- presenza di evolute attività di gestione della liquidità da parte degli intermediari attraverso un'interazione diretta tra il sistema di liquidazione titoli e quello dei pagamenti gestito da Banca d'Italia: gli intermediari hanno l'opportunità di vincolare una parte della liquidità disponibile nei loro conti presso la Banca d'Italia a favore del processo di regolamento; tale liquidità è alimentata anche attraverso l'attivazione di meccanismi di collateralizzazione per effetto dei quali la Banca d'Italia concede fondi ai singoli intermediari a fronte di una garanzia in titoli;

-
- inoltro agli intermediari di informativa completa sulle loro posizioni anteriormente al processo di liquidazione, al fine di consentire l'adeguamento tempestivo delle disponibilità sui conti titoli e contante, e sull'esito di ogni fase della procedura;
 - utilizzo del servizio di prestito titoli a supporto dell'attività di liquidazione nel caso di indisponibilità sui conti titoli degli intermediari;
 - utilizzo degli standard di messaggistica internazionali.

Nel corso del periodo 26 gennaio - 17 marzo 2004, al termine dei due cicli di liquidazione su base netta il servizio ha regolato il 99,3% delle transazioni, pari a circa il 96,2% del controvalore inserito nel processo di liquidazione.

Le evoluzioni previste per Express II si svilupperanno lungo due principali direttive: il potenziamento delle modalità di accesso al sistema e l'ulteriore sviluppo delle funzionalità del processo di regolamento. La prima finalità sarà perseguita attraverso l'ampliamento dei protocolli tecnici di interconnessione e l'interazione della piattaforma italiana con altri sistemi di custodia e regolamento; la seconda tramite l'introduzione di ulteriori cicli di regolamento e la possibilità che il contante sia regolato anche in valute diverse dall'euro.

Nel corso dei primi mesi di operatività, il sistema ha dimostrato di gestire efficientemente volumi di attività elevati ottenendo risultati ottimali

La Raccolta di capitale e le Offerte Pubbliche di Acquisto

Dopo tre anni di progressiva discesa, il mercato primario italiano ha assistito a un'inversione di tendenza nell'ammontare delle risorse complessivamente raccolte tramite operazioni di collocamento di azioni e strumenti collegati (warrant e obbligazioni convertibili). L'ammontare totale delle risorse raccolte dalle società emittenti e dagli azionisti delle società di nuova quotazione (con operazioni di *Initial Public Offerings*) o già quotate (con aumenti di capitale a pagamento oppure offerte pubbliche secondarie) ha raggiunto nel 2003 il valore di 12,6 miliardi di euro, un valore quasi doppio rispetto a quello registrato nel 2002 (+91,7%). In questi termini, il 2003 si pone al settimo posto a partire dal 1980, mentre il record storico per raccolta complessiva risale al 1999, con 47,7 miliardi di euro.

GLI AUMENTI DI CAPITALE

Nel 2003 il dato complessivo relativo alla raccolta tramite aumenti di capitale è salito a 9,8 miliardi di euro, dai 3,7 registrati nel corso del 2002, con un incremento del 167% (tavola 13). Il numero di operazioni a pagamento è salito a 28, il più elevato degli ultimi anni.

**TAVOLA 13 - 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
	Società quotate	Nuove quotazioni	Totale	(d)=(b)+(c)	(e)=(a)+(d)	(f)	Società quotate	Nuove quotazioni	Totale		
	(a)	(b)	(c)	(d)=(b)+(c)	(e)=(a)+(d)	(f)	(g)	(h)=(f)+(g)	(i)=(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	648.9	5 156.7	5 805.6	9 598.6	5 547.4	1 650.3	7 197.7	16 796.3		
2001	7 616.3	420.0	2 178.3	2 598.3	10 214.5	2 720.8	1 662.2	4 383.1	14 597.6		
2002	3 692.6	276.5	638.3	914.7	4 607.4	1 434.1	552.0	1 986.2	6 593.5		
2003	9 843.3	76.5	66.5	143.0	9 986.3	2 172.8	483.8	2 656.6	12 642.9		

(1) Rappresenta il totale delle operazioni di sottoscrizione di nuove azioni (inclusa la parte di *Initial Public Offering* effettuata tramite azioni di nuova emissione).

- Il Mercato Telematico Azionario ha accolto 24 delle 28 operazioni a pagamento (per 9.267 milioni di euro - pari al 94,1% del totale). Si sono inoltre registrati 3 aumenti di capitale da parte di società quotate sul Nuovo Mercato (245 milioni di euro, pari al 2,5%) e 1 operazione di società quotata sul Mercato Expandi (331 milioni, il 3,4% del totale).
- Le 3 maggiori operazioni del 2003 (che hanno raccolto complessivamente poco più della metà del totale) hanno avuto una raccolta superiore a 1 miliardo di euro e sono state realizzate da Edison nei mesi di marzo e aprile (2,1 miliardi), da Fiat in luglio (1,8) e da Unipol nel periodo luglio-agosto (1,1). Tra le altre operazioni, hanno raccolto ammontari superiori a 500 milioni di euro Pirelli & C. (812 milioni), Banca Popolare di Lodi (791), Banca Antonveneta (544) e Ifil (502). Seguono, con importi superiori a 100 milioni di euro e in ordine di controvalore, le operazioni realizzate da Banca Popolare dell'Emilia Romagna (Mercato Expandi), Banca Carige, e.Biscom (Nuovo Mercato), Ifi, Camfin, Aem Torino, Lazio, Snia, Banca Popolare di Intra e Buzzi Unicem. Le altre 11 operazioni hanno raccolto ciascuna risorse al di sotto della soglia di 100 milioni di euro.
- Il dato di raccolta è stato concentrato su alcune operazioni di notevole dimensione, anche se gli indicatori di concentrazione sono in calo. Tra le 28 operazioni a pagamento realizzate nel corso dell'anno, le prime 3 incidono per il 50,6% del controvalore complessivo. Il 66,9% della raccolta complessiva deriva dalle prime 5, percentuale simile a quella realizzata nel 2002 dalle prime 2 operazioni (66,4%).
- La dimensione degli aumenti di capitale è risultata in crescita: la media delle operazioni a pagamento, influenzata dalla dimensione di quelle maggiori, è stata pari a 351,5 milioni di euro, contro i 205,1 nel 2002; la mediana, pari a 107,1 milioni di euro, è cresciuta di quasi 60 milioni (48,1 nel 2002).
- Le operazioni sono avvenute in 3 casi attraverso il collocamento di obbligazioni convertibili, in un caso attraverso azioni ordinarie, di risparmio e obbligazioni convertibili, in 4 casi tramite azioni e warrant e negli altri 20 casi tramite emissione di sole azioni (17 casi di sole ordinarie, un caso di ordinarie e privilegiate, un caso di ordinarie e risparmio, un caso di sole privilegiate).
- Accanto alle operazioni a pagamento sono state effettuate 3 operazioni a titolo gratuito (Banca Popolare di Intra, Cattolica Assicurazioni e Meliorbanca).
- Il rapporto tra valore complessivo della raccolta tramite aumenti di capitale a pagamento e capitalizzazione complessiva del mercato a fine anno è stato pari al 2,0%, superiore agli anni precedenti (0,8% nel 2002, 1,3% nel 2001 e 0,5% nel 2000). L'incidenza del denaro raccolto mediante aumenti di capitale rispetto al controvalore degli scambi di azioni è stato invece pari all'1,4% (0,6% nel 2002, 1,2% nel 2001 e 0,4% nel 2000).

L'anno 2003 segna il ritorno a un aumento dei livelli di attività del mercato primario, con la crescita della raccolta da parte delle società quotate

LE OPERAZIONI DI COLLOCAMENTO E LE PRIVATIZZAZIONI

Nel 2003 sono state eseguite 5 operazioni di offerta pubblica, cui va aggiunto il collocamento privato di azioni Enel presso investitori istituzionali. In 4 casi si è trattato di *Initial Public Offerings*. L'unica operazione secondaria presso il pubblico è stata effettuata da Enertad, che ha collocato obbligazioni convertibili per 76,5 milioni di euro.

- Le 6 operazioni di collocamento hanno permesso alle imprese e ai loro azionisti di raccogliere 2,8 miliardi di euro, cifra molto simile a quella registrata dagli 8 collocamenti del 2002 (2,9 miliardi di euro). Il livello resta ancora su valori molto bassi, rappresentando il risultato più basso dell'ultimo decennio (per trovare un dato inferiore bisogna risalire al 1993, nel quale la raccolta complessiva fu pari a 1,4 miliardi).
- Le operazioni di maggiori dimensioni sono state il collocamento privato di Enel (il 6,6% del capitale ordinario, per un controvalore di 2.173 milioni di euro) e il collocamento iniziale di Hera (per 437 milioni di euro). Le altre operazioni hanno avuto controvalori unitari inferiori a 100 milioni di euro.

L'anno 2003 si è caratterizzato per una forte incidenza delle operazioni di privatizzazione, cui si ascrive circa il 95% del valore complessivo dei titoli collocati

- Le società emittenti hanno raccolto complessivamente - sommando la raccolta delle operazioni di sottoscrizione "pure" e la quota parte delle Opvs proveniente da aumento di capitale - 143 milioni di euro (5,1% del totale) contro i 915 milioni di euro del 2002 (pari al 33,7%). I rimanenti 2.657 milioni di euro sono andati a beneficio degli azionisti venditori (94,9%). Anche escludendo il collocamento di Enel (pura Opv), la quota di risorse di spettanza delle società emittenti è nettamente inferiore al 50% (22,8%).
- Si è confermata al di sopra del 50% la quota di risorse raccolte proveniente dagli investitori istituzionali. Anche escludendo il collocamento Enel (considerando il quale la quota di raccolta in collocamento da questa categoria di investitori raggiunge il 90%) la quota, pari al 65,9% nel 2002, si è attestata al 55,1%, per complessivi 345 milioni di euro. In relazione alle altre categorie di sottoscrittori (sempre escludendo l'operazione Enel), le offerte riservate ai dipendenti degli emittenti hanno contribuito per 12,3 milioni di euro (pari al 2,0% del totale, contro lo 0,8% del 2002) mentre la restante parte, pari a 269 milioni di euro (42,9%, contro il 33,3% del 2001) proviene da offerta pubblica e collocamenti minori riservati ad altri soggetti (quote riservate a residenti in aree determinate, a operatori di *on-line trading* e collocamenti *family and friends*).

Nonostante il numero e il controvalore complessivo delle operazioni di IPOs si sia mantenuto su livelli contenuti (analogamente a quanto accaduto in Europa), i collocamenti delle società di nuova ammissione hanno raccolto oltre 500 milioni di euro

- I quattro collocamenti finalizzati all'ammissione a quotazione sono avvenuti tutti sul Mercato Telematico Azionario. In ordine cronologico di inizio negoziazioni dei rispettivi titoli, si tratta delle società Meta, Hera, Isagro e Trevisan. Una società (Hera) è stata ammessa al segmento *blue-chip*, una al segmento STAR (Trevisan) e due alla classe 1 del Segmento di Borsa Ordinario (Meta e Isagro). Il collocamento di Isagro, finalizzato all'ammissione sul segmento STAR, ha portato all'ammissione sul segmento di Borsa Ordinario, a seguito della riduzione della dimensione complessiva dell'offerta prevista, che non ha

consentito di raggiungere un sufficiente livello di flottante.

- Nonostante la riduzione del numero di operazioni e del loro controvalore complessivo, sono state presentate richieste di adesione alle IPOs da parte di più di 100.000 investitori *retail* (al lordo delle duplicazioni determinate da chi ha partecipato a più di un'offerta e includendo anche le offerte riservate ai dipendenti), con una crescita del 25% circa rispetto all'anno precedente. La quasi totalità della richiesta è però confluita verso una sola società (Hera), per la quale hanno dichiarato interesse all'acquisto circa 92.000 investitori. I titoli di Meta sono stati richiesti da 3.912 investitori, quelli di Trevisan da 3.041 e quelli di Isagro da 1.318. In media hanno partecipato ai collocamenti istituzionali circa 65 soggetti, italiani o esteri. Anche in questo caso il dato è in leggera crescita rispetto al 2002 (60). Il dato più elevato è stato registrato per il collocamento di Hera (170).
- Le azioni acquistate dagli investitori *retail* hanno rappresentato il 40,8% della raccolta complessiva delle offerte pubbliche finalizzate alla quotazione di nuove società (31,0% nel 2002), a fronte del 59,2% degli investitori istituzionali italiani ed esteri (69,0%). Scomponendo il contributo della componente *retail*, il 22,0% del controvalore complessivo è stato sottoscritto dal pubblico indistinto, il 2,2% da dipendenti o soggetti collegati alle società emittenti e il 16,5% da altri soggetti beneficiari di *tranches* riservate (residenti in determinate aree geografiche, clienti di operatori di *on-line trading*, clienti degli emittenti, ecc.).
- Nei casi di Meta ed Hera era prevista una *bonus share* a favore del pubblico indistinto. Per queste due società sono stati previsti, oltre alle consuete *tranches* dedicate all'offerta pubblica al pubblico indistinto e ai dipendenti e ai *private placements* presso gli investitori istituzionali, ulteriori collocamenti pubblici riservati a investitori appartenenti alle aree geografiche di attività dell'impresa. In entrambi i casi erano previsti incentivi nella forma di *bonus shares*; nel caso di Hera si aggiungeva uno sconto del 2% sul prezzo di collocamento. In tutte le operazioni sono state inoltre previste *tranches* riservate ai dipendenti della società emittente: anche in questi casi sono state presenti forme di incentivazione, in due casi attraverso *bonus shares* (Hera e Meta) e in due casi attraverso uno sconto del 10% sul prezzo di collocamento (Isagro e Trevisan). Inoltre, nel caso di Trevisan una quota di offerta è stata riservata a soggetti scelti nominativamente dalla società emittente (cosiddetta *tranche Family and Friends*), per una quota pari al 9,5% della raccolta complessivamente realizzata.
- Nel caso dell'offerta Trevisan era anche prevista una forma di incentivazione di IPO *remedy share*. In caso di mancato raggiungimento di un livello di EBITDA consolidato per il periodo gestionale dal 1° luglio 2003 al 30 giugno 2004 pari ad almeno 10,5 milioni di euro, la società si impegna ad attribuire agli azionisti, in occasione della data di stacco dividendo per il 2004, 1 azione gratuita ogni 10 possedute. A questa clausola di *remedy share* avevano rinunziato la pressoché totalità degli azionisti esistenti al momento dell'IPO (a eccezione dello 0,1% del capitale ante offerta).
- L'intervento del Consorzio di Garanzia si è reso necessario solo nel caso dell'offerta Trevisan. Nel caso di Isagro la dimensione dell'offerta è stata ridotta, rispetto a quanto inizialmente previsto, del 50% circa.

La raccolta delle offerte pubbliche finalizzate alla quotazione è stata rappresentata per il 41% dal pubblico retail e per il 59% dagli investitori istituzionali

- L'opzione *greenshoe*, prevista in tutte le offerte, è stata in seguito esercitata nel caso dei collocamenti di Meta e Hera.
- Al contrario degli anni precedenti, la quota maggioritaria del capitale raccolto in occasione dell'ammissione a quotazione è risultata di competenza degli azionisti che hanno ceduto le proprie partecipazioni, l'87,9%, contro il 36,4% nel 2002. La restante parte (12,1%, contro il 63,6% nel 2002) è confluita direttamente alle società emittenti.
- L'elevata incidenza della quota di Opv per l'anno 2003 si collega alla realizzazione nell'anno di due IPOs da parte di società in via di privatizzazione (Meta e Hera). Per la prima il 62,1% del controvalore collocato è stato infatti ceduto da tre comuni (Modena, Vignola e Pavullo) mentre per la seconda si è trattato di una Opv pura (da parte di vari comuni - Bologna, Cesena, Forlì, Imola, Ravenna, Rimini - ed enti locali). La raccolta complessiva per i soggetti venditori è stata di 476 milioni di euro (86,5% del controvalore complessivo collocato nel corso dell'anno tramite IPO).
- Completa il quadro delle privatizzazioni il già citato collocamento del 6,6% del capitale di Enel a Morgan Stanley effettuato il 30 ottobre dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, finalizzato a un successivo ricollocamento delle azioni sul mercato. L'operazione di *bought deal*, realizzata attraverso una procedura competitiva sul prezzo riservata a prime banche selezionate dal Ministero, ha consentito di raccogliere 2.173 milioni di euro.

LE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO

Nel corso dell'anno sono state realizzate 32 operazioni di offerta pubblica di acquisto (22 nel 2002) per un totale di 16,9 miliardi di euro (2,8 nel 2002). Dal 1992, anno di introduzione dell'Opa obbligatoria nell'ordinamento normativo italiano, il dato eguaglia il massimo storico

L'anno 2003, pareggiando il dato del 1996, ha registrato il massimo storico per numero di operazioni di offerta pubblica di acquisto ed è stato il secondo anno a partire dal 1992 per controvalore complessivo delle operazioni

del 1996 per numero di operazioni ed è secondo al solo anno 1999 per controvalore complessivo (55,5 miliardi di euro). Le offerte hanno interessato 40 titoli quotati (26 nel 2002).

- Le principali operazioni del 2003, con controvalore superiore al miliardo di euro, sono state le Opa di Newco28 su Autostrade (in gennaio-febbraio, per 6,5 miliardi), di Eni su Italgas (tra dicembre 2002 e gennaio 2003, per 2,5 miliardi) e di Olivetti sulle azioni ordinarie e di risparmio Telecom Italia (in giugno-luglio, complessivamente per 5,3 miliardi). Controvalori superiori a 500 milioni hanno caratterizzato le Opa di Ras sulle proprie azioni ordinarie e di risparmio (complessivamente 709 milioni) e di Banca Popolare di Lodi su Banca Popolare di Cremona (637). Al di sopra di 100 milioni di euro si collocano le operazioni di Banca Antonveneta su Interbanca (sulle azioni ordinarie e obbligazioni convertibili, in febbraio-marzo per 339 milioni e in giugno-luglio per 245 milioni), di Wide Design su Italdesign Giugiaro (210, seguita da una successiva offerta residuale per ulteriori 11 milioni) e di Bipielle Retail su Banco di Chiavari (106). Le altre 22 operazioni hanno avuto ciascuna controvalore inferiore a 100 milioni di euro. Una delle 32 operazioni (Newco Laser su Prima Industrie) non ha avuto successo.
- A fine dicembre 2003 era ancora in corso un'ulteriore operazione: l'Opa residuale di Finm Spa su Manuli Rubber, per un controvalore di 13,4 milioni di euro.

-
- Con riferimento ai 40 strumenti oggetto di offerta, si è trattato in 22 casi di offerte di tipo volontario (16 nel 2002), in 17 casi di offerte obbligatorie, di cui 10 di tipo residuale (3 nel 2002), e in un caso di offerta preventiva (di tipo totalitaria).

A seguito delle risultanze delle operazioni di Opa, 11 società (contro le 4 del 2002 e le 13 del 2001), per una capitalizzazione complessiva al 30 dicembre 2002 di 8,9 miliardi di euro (245 milioni di euro nel 2002, 13,7 miliardi nel 2001) sono state revocate. L'incidenza rispetto alla capitalizzazione complessiva di Borsa, Nuovo Mercato e Mercato Expandi è stata pari al 2,0%.



Così come in Italia, il numero di operazioni e l'ammontare raccolto sul mercato primario hanno visto nel 2003 un incremento deciso dopo alcuni anni di performance negative. Secondo dati Dealogic, a livello mondiale il numero di operazioni di collocamento di azioni e strumenti collegati (obbligazioni convertibili, warrant ecc., incluse le operazioni di aumento di capitale con il metodo dei diritti) è salito da 2.938 nel 2002 a 3.777 nel 2003 (+28,6%). Il controvalore delle operazioni è salito del 25,1%, da 314,9 a 394,1 miliardi di dollari. Nonostante il forte incremento di attività nel quarto trimestre, l'andamento del mercato delle sole operazioni di *Initial Public Offerings*, che costituiscono parte dell'aggregato sopra riportato, è risultato ancora in calo sull'intero anno, con un numero di operazioni sceso a 803 da 955 e con un valore complessivamente collocato pari a 48,4 miliardi di dollari (-15,9%).

Si è registrato qualche segnale di ripresa anche nello specifico del mercato europeo, prevalentemente dovuto all'andamento registrato nell'ultima parte dell'anno. Dopo aver registrato dati in calo rispetto al 2002 del 68% alla fine del primo trimestre, del 45% alla fine del secondo, del 6% alla fine del terzo, l'anno si è chiuso con una crescita del 14%, con un controvalore complessivo di 100 miliardi di euro e 598 operazioni. Il numero di IPOs realizzate in Europa è sceso da 122 a 92, con una riduzione del 34,9% per controvalore delle operazioni (7,1 miliardi di euro, contro 10,9 nel 2002). La dimensione del mercato primario italiano si è posizionata al quarto posto, con una quota dell'8% circa, preceduta da Germania (25%), Francia (18%) e Regno Unito (18%).

L'Andamento *dei mercati Azionari*

Il 2003 è stato un anno positivo per la performance degli indici e per la liquidità, entrambi in crescita rispetto all'anno precedente. Il trend crescente del mercato si è riflesso anche sull'evoluzione della capitalizzazione, mentre il limitato afflusso di nuove società non ha controbilanciato le revoche determinate da fusioni, acquisizioni e razionalizzazioni delle strutture di controllo, determinando una riduzione del numero totale di società quotate.

L'ANDAMENTO DEI CORSI AZIONARI

L'indice Mib ha chiuso il 2003 a quota 19.483, con una crescita del 14,9% rispetto a fine 2002. Il massimo annuale è stato raggiunto giovedì 4 dicembre a quota 19.946, il valore minimo mercoledì 12 marzo a quota 14.867. La crescita dell'indice Mib dal minimo dell'anno ha pertanto raggiunto il 31,0%.

La prima parte dell'anno è stata caratterizzata da un andamento negativo. A gennaio e marzo

L'indice Mib è cresciuto del 14,9% rispetto a fine 2002 e del 31,0% rispetto ai minimi di marzo

flessioni pronunciate, determinate dall'incertezza del quadro politico-militare e diffuse su tutti i mercati internazionali, hanno portato gli indici sui livelli minimi dal novembre 1997. La forte ripresa di aprile, avviata dall'evoluzione geo-politica nell'area mediorientale, ha riportato gli indici in positivo ed è stata consolidata dall'andamento favorevole di maggio. E' subentrata una fase di relativa

stabilità, che è proseguita fino a ottobre, quando si è avviata una nuova fase di crescita che ha portato il mercato italiano ai suoi massimi annuali. Le ultime settimane del 2003 sono state interessate dalle ripercussioni del caso Parmalat, che ha influenzato la fiducia degli investitori nei confronti del mercato e il rapporto con gli intermediari.

Tutti gli indici continui hanno mostrato performance positive, con il Mibtel in crescita del 13,9%, il nuovo S&P/MIB del 14,4%, il Mib30 dell'11,8%, mentre il Midex ha ottenuto il risultato migliore con un crescita pari al 27,1%. L'indice MibSTAR, confermando la propria

L'indice Numex ha chiuso il 2003 con una crescita del 27,2%, chiudendo l'anno a quota 1.664

natura difensiva che nel 2002 gli aveva consentito di limitare la flessione, ha seguito un andamento più contenuto di quello dell'indice generale, con una crescita del 10,6%.

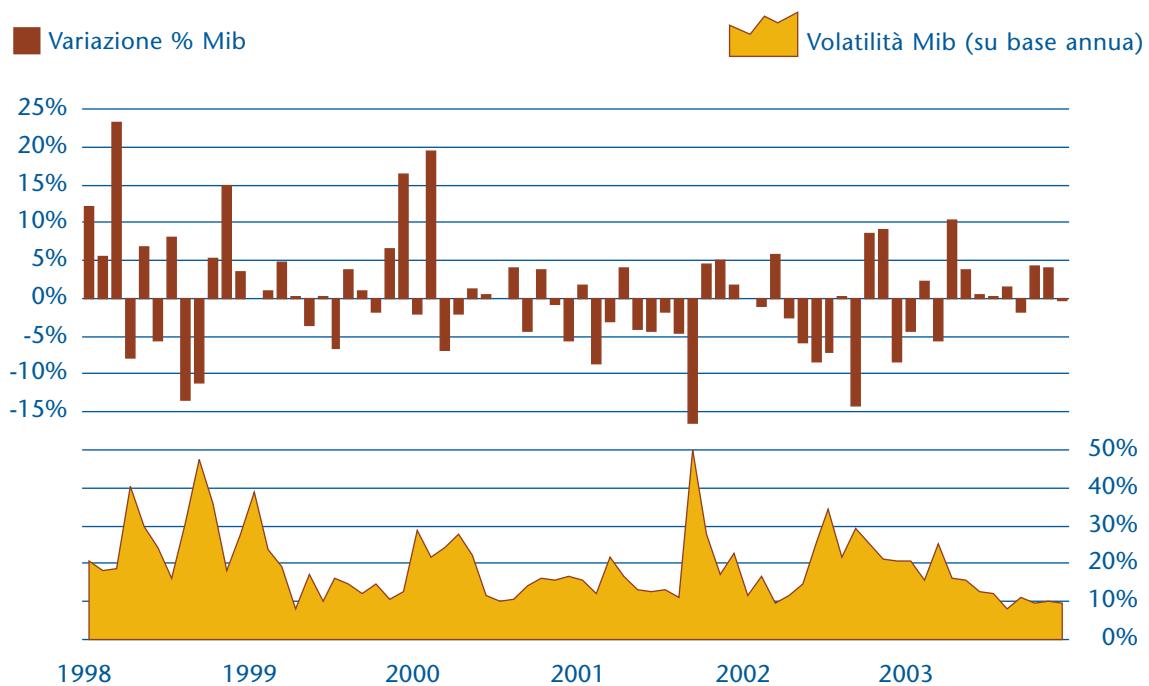
L'indice Numex del Nuovo Mercato ha chiuso il 2003 a quota 1.664, con una crescita del 27,2% rispetto ai livelli di fine 2002. Il massimo annuale è stato raggiunto lunedì 1° dicembre (1.876, +43,4% rispetto a fine 2002), il minimo mercoledì 12 marzo (1.114, -14,8%)

- A livello di macro-settori, il 2003 è stato un anno favorevole per Finanziari (+24,7%), seguito da Servizi (+12,6%) e quindi da Industriali (+4,7%). Con riferimento ai principali

settori (superiori all'1% della capitalizzazione complessiva), hanno evidenziato il miglior andamento Trasporti-Turismo (+41,1%) e Banche (+30,3%), mentre le flessioni più ampie sono state registrate da Auto (-3,0%) e Impianti e Macchine (-1,0%).

- Nel corso dell'anno la volatilità degli indici azionari è rimasta su livelli minimi e, a parte i mesi di gennaio e marzo (con valori rispettivamente pari a 20,7% e 25,3%), ha oscillato tra l'8,1% del mese di agosto e il 16,0% di aprile. Su base annua il dato relativo alla Borsa si è sensibilmente ridotto (14,5% contro 21,8%) (grafico 2). All'interno della Borsa, la volatilità dell'indice MibSTAR (7,5%) è stata nettamente inferiore a quella dell'indice generale e ha evidenziato una flessione anche rispetto all'anno precedente (11,4%). La differenza tra i livelli massimo e minimo dell'indice Mib è stata pari al 34,2%. La volatilità del Nuovo Mercato si è mantenuta su livelli più elevati rispetto a quelli della Borsa, mantenendosi però nettamente al di sotto di quella degli anni precedenti. Su base annua il dato relativo al Nuovo Mercato è sceso dal 34,5% al 22,2%. La differenza tra massimo e minimo è risultata del 68,4%.
- In Borsa le sedute positive sono state 142, quelle negative 110; la variazione giornaliera positiva più elevata (+3,1%) è stata registrata venerdì 14 marzo; quella negativa (-2,6%) lunedì 27 gennaio. Sul Nuovo Mercato ci sono state 130 sedute positive, 117 negative e 5 invariate. Lunedì 1° dicembre è stata registrata la variazione giornaliera positiva più elevata (+5,0%), lunedì 27 gennaio quella con segno negativo maggiore (-3,6%).
- Tra le 40 azioni del paniere S&P/MIB, 35 hanno chiuso il 2003 con una performance positiva, due con un flessione (in tre casi si tratta di società di nuova ammissione, non quotate a fine 2002).
- Delle 321 azioni quotate a fine anno, 215 (67,7% del totale) evidenziano una performance sostanzialmente positiva (superiore al +2,5%), 22 (6,9% del totale) sono invariate e 65

GRAFICO 2 - BORSA: RENDIMENTO E VOLATILITÀ MENSILI



(20,2% del totale) chiudono con una variazione negativa (inferiore a -2,5%) (in 19 casi - 5,9% del totale - si tratta di neoquotate o di società sospese, per le quali non è possibile il calcolo della performance).

L'EVOLUZIONE DEL LISTINO E DELLA CAPITALIZZAZIONE

A fine 2003 il listino azionario di Borsa Italiana (grafico 3) vede un totale di 279 società,

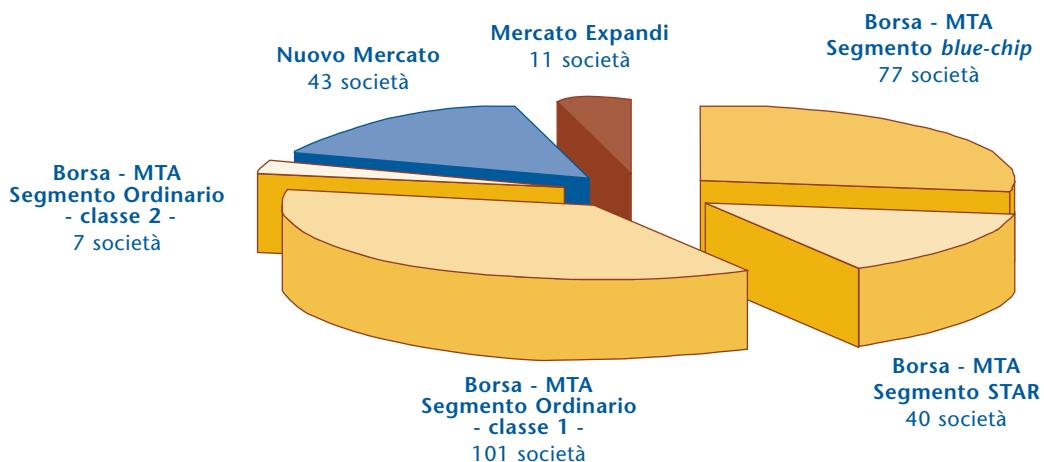
Dal 1998, anno di avvio dell'operatività di Borsa Italiana, le nuove società ammesse a quotazione sono state 149

distinte in 225 della Borsa (80,6% del totale, nel dettaglio 27,6% *blue-chip*, 14,3% STAR, 36,2% classe 1 del Segmento di Borsa Ordinario e 2,5% della classe 2 del Segmento di Borsa Ordinario), 43 del Nuovo Mercato (15,4%) e 11 del Mercato Expandi (3,9%). Il saldo di 11 ammissioni e 27 revoche (che comprende un trasferimento tra mercati) ha determinato un calo di 16 unità dalle 295 società quotate a fine 2002.

Pur in presenza di un clima di mercato poco favorevole alle nuove ammissioni, Borsa Italiana è riuscita ad attirare nuove società. Hanno fatto il loro ingresso in Borsa 9 società (1 nel segmento STAR, 5 sul segmento *blue chip*, 3 sul segmento ordinario della Borsa), 1 sul Nuovo Mercato e 1 sul Mercato Expandi), portando a 149 le nuove società ammesse sui mercati borsistici negli ultimi sei anni, da quando cioè è attiva Borsa Italiana Spa.

- Le 9 ammissioni della Borsa sono avvenute in 4 casi a seguito di un collocamento con offerta pubblica (Meta, Hera, Isagro e Trevisan), in un caso per una scissione da società già quotata (Seat Pagine Gialle dalla precedente Seat Pagine Gialle, che ha contestualmente assunto la denominazione Telecom Italia Media), in un caso per la fusione di tre società già quotate (Banche Popolari Unite da Banca Popolare Commercio e Industria, Banca Popolare di Bergamo - Credito Varesino e Banca Popolare di Luino-Varese), in 2

GRAFICO 3 - LA COMPOSIZIONE DEL LISTINO DEI MERCATI AZIONARI



Aggiornamento: 30 dicembre 2003

casi per l'incorporazione di una società quotata (NewCo28-Autostrade e Spyglass-Seat Pagine Gialle) e in un caso per trasferimento dal Mercato Expandi (Banca Ifis).

Sul Nuovo Mercato si è verificata una ammissione dovuta a incorporazione di una società precedentemente quotata (Versicor-Biosearch Italia), mentre sul Mercato Expandi l'ammissione di Ngp è stata determinata dalla scissione di Montefibre, quotata in Borsa.

- Le 21 revoche di società quotate in Borsa sono state determinate in 6 casi dall'incorporazione in altre società già quotate (Banco di Napoli in San Paolo Imi, Banca Agricola Mantovana in Banca Monte Paschi Siena, Banca Toscana in Banca Monte Paschi Siena, La Fondiaria in Sai, Pirelli Spa in Pirelli & C., Telecom Italia in Olivetti, che ne ha assunto il nome), in 2 casi dalla fusione in una nuova società (Banca Popolare Commercio e Industria e Banca Popolare di Bergamo - Credito Varesino in Banche Popolari Unite), in 2 casi dalla fusione in una società non quotata che è stata contestualmente ammessa a quotazione, assumendo il nome dell'incorporata (Autostrade e Seat Pagine Gialle), in 11 casi dalla conclusione di offerte pubbliche di acquisto (Air Dolomiti, Calp, Dalmine, Esaote Biomedica, Ferretti, Italgas, Interbanca, Italdesign Giugiaro, La Rinascente, Saiag, Savino del Bene). Le 3 revoche di società del Nuovo Mercato sono state determinate in un caso da fusione in società quotata (OnBanca-Unicredito Italiano), in un caso da fusione in società estera contestualmente ammessa a quotazione (Biosearch Italia - Versicor) e in un caso dall'insussistenza dei requisiti (Opengate). Le 3 revoche di società del Mercato Expandi sono state determinate dalla conclusione di un'offerta pubblica di acquisto (Banca Popolare dell'Adriatico), dalla fusione in nuova società (Banca Popolare di Luino-Varese in Banche Popolari Unite) e dal trasferimento alla Borsa (Banca Ifis).
- Nel corso dell'anno sono state inoltre ammesse a quotazione le azioni di risparmio di Telecom Italia (ex Olivetti) a seguito dell'operazione di incorporazione e sono state revocate le azioni Jolly Hotel risparmio, per insussistenza dei requisiti di quotazione.
- Con riferimento ai warrant, la Borsa ha conosciuto l'incremento netto di 4 strumenti (9 ammissioni e 5 revoche, mentre per il Nuovo Mercato il numero di warrant è sceso di una unità (da 4 a 3) a seguito della revoca del warrant su e.Planet avvenuta il 29 ottobre 2003.
- Per le obbligazioni convertibili, 3 ingressi e 7 revoche hanno portato il numero totale di obbligazioni convertibili in titoli della Borsa a 12 (16 nel 2002); sul Mercato Expandi è stata ammessa una nuova obbligazione convertibile che si è aggiunta alla sola obbligazione presente nel 2002, mentre il Nuovo Mercato non registra obbligazioni convertibili quotate.

Il positivo andamento dei corsi azionari ha determinato, dopo due anni di flessione, una crescita della capitalizzazione complessiva delle società domestiche quotate. A fine dicembre la capitalizzazione complessiva delle società domestiche quotate si è attestata a 487,4 miliardi di euro (458,0 a fine 2002) pari al 37,6% del Prodotto Interno Lordo.

Dopo due anni di flessione, la capitalizzazione è salita a 488 miliardi di euro, ripartiti in 475 euro per la Borsa (447 a fine 2002), 8,3 per il Nuovo Mercato (6,4) e 4,6 per il Mercato Expandi (4,5)

Nel confronto internazionale, a fine 2003 il mercato azionario italiano:

- in Europa si colloca al sesto posto per capitalizzazione delle società domestiche quotate, dietro a Londra (1.923,2 miliardi di euro), Euronext (1.646,2), Deutsche Börse (855,5), Spagna (576,8) e SWX (576,5), davanti a Stoccolma (229,4) ed Helsinki (135,0);

- nel più generale contesto internazionale occupa l'undicesimo posto, dopo anche New York Stock Exchange (8.981,6 miliardi di euro), Nasdaq (2.341,2), Tokyo (2.254,9), Toronto (721,6) e Hong Kong (566,5) e davanti a Australian Exchange (464,2), Taiwan (300,5) e Shanghai (285,5).

All'interno della Borsa, nel *ranking* tra i macro-settori, Finanziari (in crescita dal 34,9% del 2002 al 41,2%) ha superato Servizi (sceso dal 37,9% al 34,1%) e Industriali (da 24,8% a 22,0%).

L'EVOLUZIONE DEGLI SCAMBI

Il controvalore degli scambi azionari della Borsa è cresciuto dai 622,9 miliardi di euro nel 2002 a 664,6 nel 2003 (+6,7%), mentre il numero di contratti negoziati è passato da 37,0 a 35,6 milioni (-4,0%). Le corrispondenti medie giornaliere sono risultate pari a 2,6 miliardi di euro per il controvalore e 141.107 contratti (grafico 4).

Nel 2003 il controvalore degli scambi della Borsa è salito a 665 miliardi di euro, +6,7% sul dato 2002

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 144,2%, in crescita rispetto al 121,9% dello scorso anno e si è posizionata sui livelli storicamente più elevati per il mercato italiano. Gli scambi *off-exchange* (blocchi e fuori mercato) hanno mostrato una crescita del +16,6%; la percentuale degli stessi rispetto al totale del sistema telematico si è fermata al 6,3% (5,8% nel 2002), testimoniando ancora una volta la centralità del mercato borsistico rispetto a modalità di scambio alternative.

GRAFICO 4 - BORSA: MEDIA GIORNALIERA DEGLI SCAMBI AZIONARI

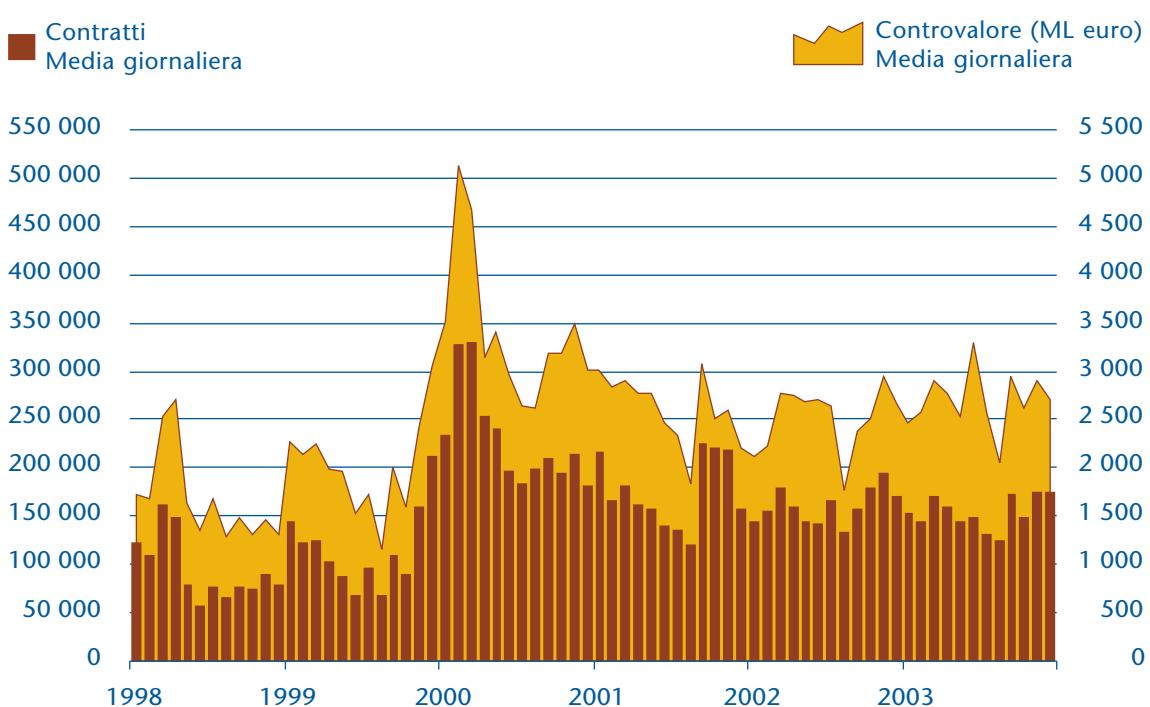


TAVOLA 14 - BORSA: RIPARTIZIONE DELLE SEDUTE SECONDO IL VOLUME DI SCAMBI DI AZIONI

Anno	Controvalore giornaliero (milioni di euro)																
	0-100	100-200	200-300	300-400	400-500	500-600	600-700	700-800	800-900	900-1000	1000-1500	1500-2000	2000-2500	2500-3000	3000-4000	oltre 4000	
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	
2002	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	12	36	88	71	39	4	
2003	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7	25	78	80	55	7	

- La distribuzione delle sedute per controvalore giornaliero e delle azioni quotate per classi di liquidità (tavole 14 e 15) evidenzia come nell'ultimo anno si sia registrato un maggiore spostamento della distribuzione verso le classi caratterizzate da scambi più elevati. In particolare, nel 2003 il 46,4% dei titoli ha scambiato più di 250.000 euro al giorno (44,3% nel 2002), mentre il 56,3% delle sedute (45,2% nel 2002) ha fatto registrare scambi per oltre 2,5 miliardi di euro.
- L'incremento del volume di liquidità si è distribuito in modo da mantenere sostanzialmente stabile la concentrazione degli scambi sui titoli più liquidi (grafico 5). Con riferimento alle prime cinque, dieci e trenta azioni più attive, i valori rilevati sono rispettivamente pari a 48,6%, 69,4% e 91,2%, contro i 50,0%, 69,3% e 92,0% dell'anno precedente. I titoli del Mib30 raccolgono il 90,8% del controvalore e il 73,6% dei contratti eseguiti sul mercato (88,5% e 75,2% nel 2002). Sostanzialmente invariato il livello di concentrazione degli scambi sulle azioni Midex che attraggono il 3,8% del controvalore totale e il 10,8% dei contratti (3,6% e 8,8% nel 2002).
- STMicroelectronics è risultata l'azione più scambiata per controvalore, con un totale di 97,2 milioni di euro (14,3% sul totale), seguita da Eni (75,6 e 11,1%) e Tim (60,5 e 8,9%). Anche in termini di contratti STMicroelectronics è stata l'azione più scambiata (4.462.092 contratti, pari all'11,6% del totale), seguita da Eni (1.758.286 e 4,6%) e Generali

TAVOLA 15 - BORSA: DISTRIBUZIONE DELLE AZIONI IN CLASSI DI LIQUIDITÀ

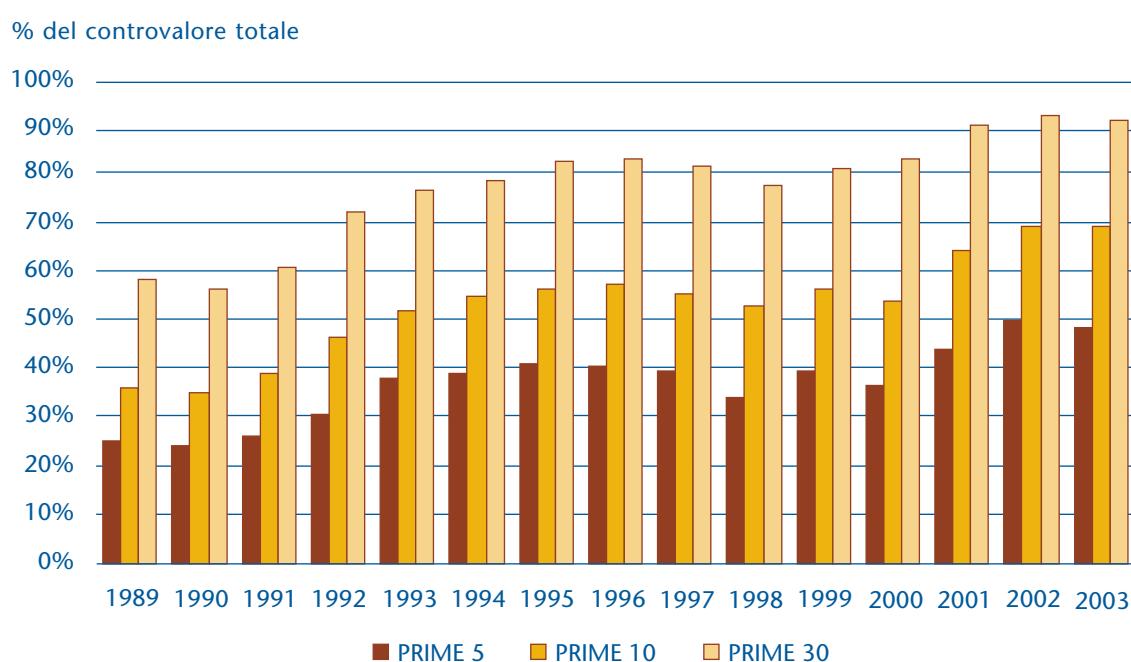
Percentuali sul totale del numero di azioni e del controvalore relativi a ogni classe

Classi di controvalore medio giornaliero (euro)	1998		1999		2000		2001		2002		2003	
	Azioni	Scambi	Azioni	Scambi	Azioni	Scambi	Azioni	Scambi	Azioni	Scambi	Azioni	Scambi
oltre 10 milioni	11.3	82.7	11.8	86.0	12.5	89.6	11.0	92.0	9.2	92.5	11.6	92.7
da 5 a 10 milioni	5.1	5.9	5.2	5.4	7.1	4.3	3.1	2.4	1.9	1.5	4.3	2.6
da 2,5 a 5 milioni	7.8	4.5	7.5	3.9	7.7	2.6	5.0	2.2	3.5	1.9	4.6	1.6
da 1 a 2,5 milioni	14.9	4.0	11.2	2.5	13.4	2.1	8.5	1.8	10.8	2.2	9.9	1.7
da 500.000 a 1 milione	14.3	1.7	7.8	0.9	12.0	0.8	9.1	0.7	7.8	0.7	6.6	0.5
da 250.000 a 500.000	12.2	0.7	11.5	0.6	11.4	0.4	12.3	0.5	11.1	0.6	9.3	0.4
da 50.000 a 250.000	19.7	0.5	23.6	0.5	17.1	0.2	25.2	0.3	27.6	0.5	27.8	0.3
da 25.000 a 50.000	5.4	0.03	6.9	0.04	8.5	0.03	5.7	0.02	10.0	0.1	11.9	0.05
da 5.000 a 25.000	5.1	0.01	9.5	0.02	7.1	0.01	14.8	0.02	12.2	0.02	8.6	0.01
inferiori a 5.000	1.8	0.0005	3.7	0.001	2.6	0.001	5.0	0.002	5.7	0.002	5.3	0.001
senza scambi	2.4	-	1.2	-	0.6	-	0.3	-	0.3	-	-	-

(1.686.635 e 4,4%). Nel confronto con il 2002, è STMicroelectronics ad aver conosciuto l'incremento relativo di operatività più elevato rispetto alle altre azioni della Borsa: passando dalla terza alla prima posizione in termini di controvalore e confermando la prima posizione in termini di contratti conclusi.

- La concentrazione temporale degli scambi si è mossa verso una distribuzione più 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) hanno assunto una minore incidenza rispetto al 2002. Nel 2003, le sedute di scadenza dei derivati hanno rappresentato la prima, la terza, la quarta e l'ottava delle prime dieci giornate in termini di controvalore degli scambi azionari. Si è leggermente ridotta rispetto al passato l'incidenza delle dodici giornate di scadenza dei contratti futures e di opzione sul totale del controvalore annuale (5,9% nel 2003 contro il 6,5% dato rilevato nel 2002) e il livello medio del loro controvalore (+23,8% della media annuale rispetto al +37,1% del 2002).
- In termini di evoluzione della media giornaliera in tutti i mesi, compreso il mese di agosto solitamente meno liquido, è stato superato il livello di 2,0 miliardi di euro e in giugno, il mese più liquido dell'anno, sono stati scambiati 3,3 miliardi di euro al giorno.
- Nel 2003 la dimensione media dei contratti (azioni Borsa, fase diurna), attestandosi su un livello di 18.967 euro, ha raggiunto il massimo storico, precedentemente appartenuto al 1999 (17.813 euro). Nel 2002, il valore era risultato di 17.136 euro. In corrispondenza delle giornate festive in cui i mercati di Borsa sono rimasti operativi (6 gennaio, 25 aprile, 2 giugno e 8 dicembre) si è osservato un soddisfacente livello di attività - pur in presenza di una riduzione media del controvalore scambiato del 44,4% - determinato dall'azione congiunta degli investitori istituzionali, di quelli esteri e degli investitori *retail* che operano attraverso sistemi di *on-line trading* e *call centers*. La dimensione media dei contratti si è sostanzialmente mantenuta sui livelli delle altre sedute (la riduzione si è limitata al 4,8%).

GRAFICO 5 - BORSA: LE AZIONI PIÙ ATTIVE





- Gli scambi complessivi del segmento STAR (tavola 6) sono stati pari a 3.702,9 milioni di euro (media giornaliera pari a 14,7 milioni di euro) con 984.908 contratti complessivamente scambiati (media giornaliera di 3.908 contratti).
- Nel 2003 gli scambi di blocchi di azioni quotate hanno rappresentato il 3,8% del totale degli scambi di Borsa, in riduzione rispetto al 4,6% del 2002. In crescita la dimensione media dei blocchi, passata da 7,6 milioni di euro nel 2002 a 9,0 nel 2003.
- Gli scambi di warrant si sono attestati sui 412 milioni di euro (664 nel 2002), mentre le obbligazioni convertibili, con un totale di 1.549,3 milioni di euro, hanno registrato una flessione dell'8,1%. I diritti di opzione, hanno evidenziato un trend crescente con un totale di 526,7 milioni di euro (105 nel 2002) e una media giornaliera di 2,1 milioni di euro (0,4).
- Gli scambi di azioni del Nuovo Mercato sono cresciuti a un tasso superiore a quello che ha interessato la Borsa: la media giornaliera è salita dai 41,6 milioni di euro del 2002 a 55,6. Alla crescita del controvalore è corrisposta una lieve riduzione del numero dei contratti, con la media giornaliera in calo da 12.900 a 11.700.
- La liquidità del Nuovo Mercato si è mantenuta molto elevata, con una *turnover velocity* del 190,4% (110,7% nel 2002). La quasi totalità 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 il 54,3% del valore complessivo (45,0% nel 2002); con riferimento al volume degli scambi, hanno rappresentato il 77,0% del controvalore complessivo (72,6% nel 2002).
- Il massimo giornaliero degli scambi del Nuovo Mercato è stato raggiunto lunedì 1° dicembre, con 525,5 milioni di euro; il mese più liquido è stato dicembre, con una media giornaliera di 190,1 milioni di euro (il dato più elevato dal gennaio 2001, quarto mese in assoluto nella storia del mercato) e 23.100 contratti.
- Nonostante la crescita della dimensione media del contratto, passata dai 3.210 euro del 2002 a 4.742 euro, il confronto con quella della Borsa conferma la più spiccata caratte-

Nel 2003, il controvalore complessivo degli scambi nel Nuovo Mercato è stato pari a 14 miliardi di euro, con una media giornaliera di 56,1 milioni di euro, +33,7% sui dati 2002

TAVOLA 16 - BORSA: CAPITALIZZAZIONE E SCAMBI DEL SEGMENTO STAR

Mese	Num società		Capitalizzazione		Scambi					
	STAR	% tot Pmi ⁽¹⁾	STAR	% su tot Pmi ⁽¹⁾	Contratti	% su tot Pmi ⁽¹⁾	Media gg	STAR	% su tot Pmi ⁽¹⁾	Media gg (ML €)
2001	37	25.3%	8 212.7	34.2%	394 618	27.6%	2 099	1 761.7	30.6%	9.4
2002	41	26.3%	8 292.5	28.7%	752 764	29.0%	2 987	2 978.6	34.1%	11.8
2003	40	27.0%	8 858.8	29.8%	984 908	33.0%	3 908	3 702.9	35.1%	14.7
Gen	40	26.1%	7 106.6	25.8%	56 575	28.5%	2 572	183.2	26.0%	8.3
Feb	40	26.1%	7 405.0	27.0%	68 678	37.1%	3 434	217.7	33.8%	10.9
Mar	40	26.1%	7 163.8	27.6%	70 967	39.1%	3 379	219.0	38.7%	10.4
Apr	40	26.1%	7 662.0	27.6%	84 458	39.1%	4 223	306.4	43.7%	15.3
Mag	40	26.1%	7 803.0	28.1%	114 881	40.0%	5 471	376.0	38.1%	17.9
Giugno	40	26.1%	8 013.2	27.7%	85 914	36.2%	4 091	310.8	38.1%	14.8
Lug	40	26.7%	8 131.7	28.4%	66 595	27.3%	2 895	239.9	30.3%	10.4
Ago	39	26.0%	8 386.5	27.7%	55 382	29.3%	2 769	202.3	29.5%	10.1
Set	39	26.5%	8 520.2	30.3%	90 896	30.3%	4 132	348.5	31.7%	15.8
Ott	39	26.5%	8 876.6	30.3%	104 967	36.6%	4 564	448.1	42.7%	19.5
Nov	40	27.0%	8 936.2	29.5%	95 848	26.9%	4 792	386.2	28.6%	19.3
Dic	40	27.0%	8 858.8	29.8%	89 747	30.0%	4 724	464.7	40.0%	24.5

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

rizizzazione *retail* degli investitori del Nuovo Mercato. Va tuttavia osservato che la forte crescita della liquidità nei mesi finali dell'anno è stata accompagnata da un parallelo aumento della dimensione media dei contratti, giunta in dicembre ai suoi nuovi massimi storici di 8.243 euro.

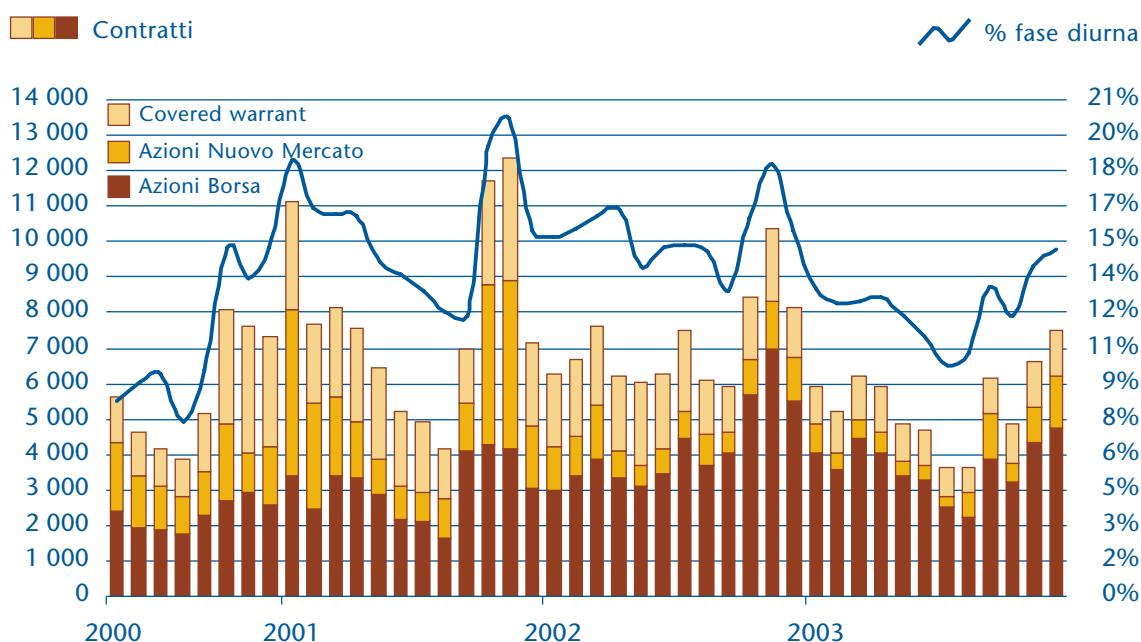
- Per le azioni del Nuovo Mercato, gli scambi eseguiti fuori dal mercato regolamentato si sono ulteriormente ridotti attestandosi su un livello dell'1,8% del totale, rispetto al 2,1% dell'anno precedente.

Il *restyling* del Mercato Ristretto in Mercato Expandi ha coinciso con una momento di crescita della liquidità. Il controvalore degli scambi eseguiti sul sistema telematico, in crescita del 36% rispetto al 2002, ha raggiunto i 389,7 milioni di euro. Includendo l'attività realizzata fuori mercato, il controvalore complessivo è salito a 467,7 milioni di euro (300,5 nel 2002). La media giornaliera è risultata pari a 1,5 milioni di euro, con 287 contratti.

Nel 2003 il Mercato *After Hours* ha registrato un incremento sia del numero totale di contratti conclusi sia del controvalore totale scambiato.

- Nel corso dell'anno è stato segnato il nuovo massimo storico per scambi in termini di controvalore, la cui media giornaliera è salita dai 28,4 milioni di euro del 2002 ai 31,1 (+9,2%). Dicembre è risultato il mese più liquido in termini di contratti, con una media giornaliera di 7.513 contratti, mentre novembre lo è stato in termini di controvalore (47,4 milioni di euro). Il massimo giornaliero degli scambi è stato raggiunto martedì 18 marzo per i contratti (13.138) e mercoledì 12 novembre per il controvalore (79,8 milioni di euro). Sono stati complessivamente scambiati 1.302.762 contratti per un controvalore complessivo di 7.516,6 milioni di euro. In particolare, sono stati scambiati 6.761,3 milioni di euro

GRAFICO 6 - CONTRATTI ESEGUITI NEL MERCATO AFTER HOURS

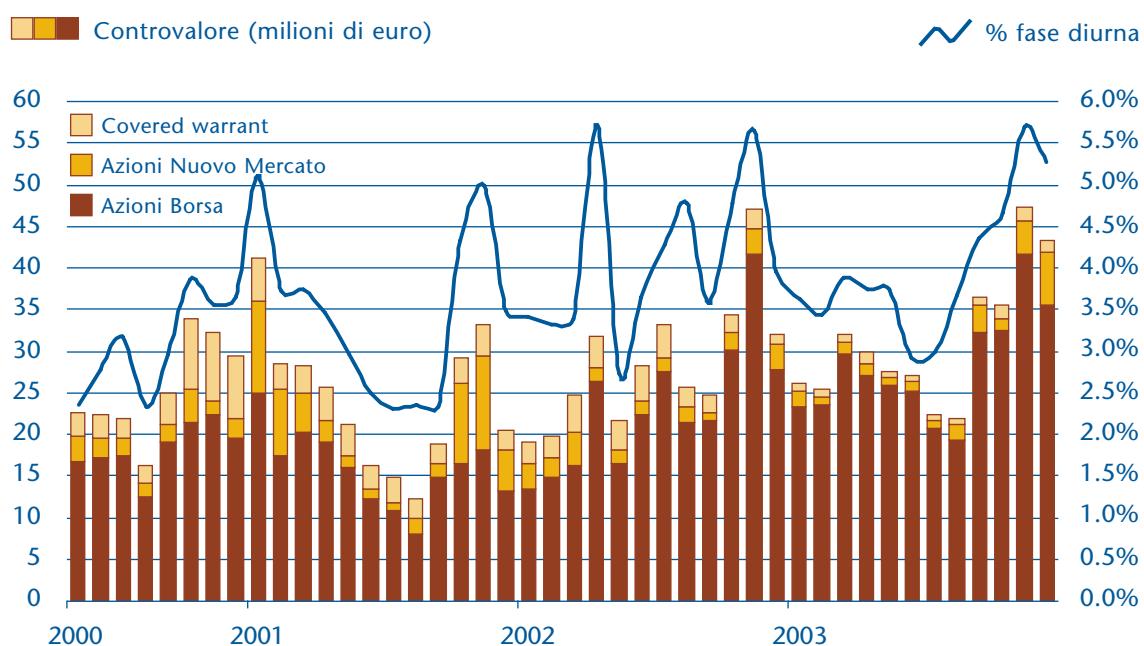


per le azioni della Borsa, 496,9 per quelle del Nuovo Mercato e 258,4 per i covered warrant. Il numero totale di contratti si è ripartito tra 874.485 scambi sulle azioni della Borsa, 167.666 su quelle del Nuovo Mercato e 260.611 sui covered warrant.

La media giornaliera dei contratti conclusi ha registrato una flessione passando dai 7.109 scambi del 2002 ai 5.383 del 2003 (-24,3%). Nel dettaglio, la media giornaliera dei contratti conclusi è stata di 3.614 per le azioni della Borsa (-13,9%), 693 per le azioni del Nuovo Mercato (-28,3%) e 1.077 per i covered warrant (-44,7%). Diversamente, il controvalore medio giornaliero è salito da 28,4 a 31,1 milioni di euro (27,9 per le azioni della Borsa, 2,1 per quelle del Nuovo Mercato e 1,1 per i covered warrant). La dimensione media dei contratti, sebbene cresciuta da 4.000 a 5.770 euro, conferma la natura *retail* degli investitori che partecipano alle negoziazioni in orario serale.

- Il 2003 conferma l'evidenza già manifestatasi negli anni passati secondo la quale, rispetto alla fase diurna, le negoziazioni sono prevalentemente concentrate sulle azioni del Nuovo Mercato e i covered warrant. Rispetto al totale, il Nuovo Mercato pesa per il 12,9% dei contratti e il 6,6% del controvalore, a fronte di un'incidenza diurna del 6,5% sul controvalore e del 2,0% sui contratti. Per i covered warrant, le percentuali salgono al 20,0% per i contratti e al 3,4% per il controvalore, a fronte di 9,6% e 1,5% nella fase diurna.
- L'incidenza dell'attività di negoziazione della sessione serale rispetto alla fase diurna (misurata tenendo conto della diversa estensione temporale) è stata pari al 12,3% per i contratti e al 4,0% per il controvalore (grafici 6 e 7).
- STMicroelectronics è stata l'azione più scambiata nella fase serale, con il 23,6% dei contratti e il 42,2% del controvalore, seguita da Tim (5,1% e 8,4%). Tiscali è risultata la terza per contratti negoziati (4,6% del totale), Eni per controvalore (4,7%).

GRAFICO 7 - CONTROVALORE ESEGUITO NEL MERCATO AFTER HOURS



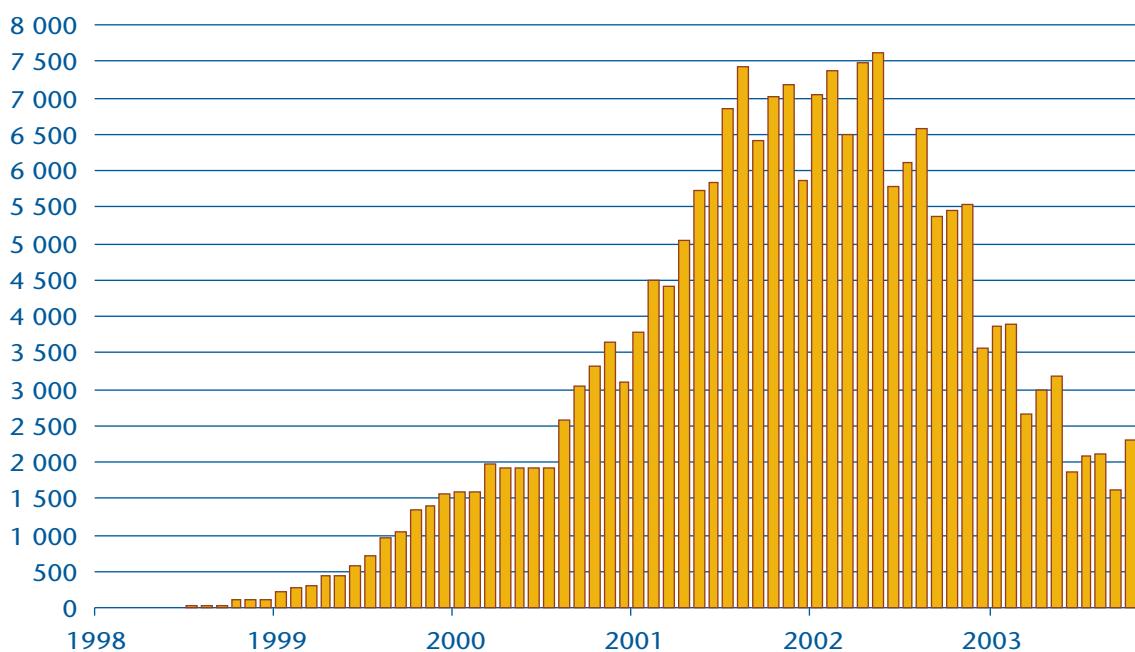
Il mercato dei securitised derivatives

Dal secondo trimestre del 2004 il Mercato dei Covered Warrant ha assunto il nome di SeDeX, *Securitised Derivatives Exchange*, per tenere conto dell'evoluzione mostrata dalla tipologia di strumenti finanziari presenti sul mercato. Nel corso del tempo, infatti, ai covered warrant si sono aggiunti nuove tipologie di strumenti, quali in particolare i *certificates*, che hanno trovato in questo mercato il loro contesto naturale. Per riflettere la presenza di strumenti con profili di rischio e rendimento differenziati, nel 2004 è stata adeguata anche la segmentazione.

Poiché il *focus* del presente capitolo riguarda le performance del 2003, le informazioni riportate si riferiscono alla struttura in vigore nello stesso anno. Di conseguenza, sia il nome del mercato che i segmenti analizzati non sono aggiornati con le modifiche intervenute nel 2004.

Nel 2003 il mercato è stato caratterizzato da un consistente incremento di interesse da parte degli investitori e degli emittenti per i covered warrant strutturati o esotici (configurati come

GRAFICO 8 - SEDEX: ANDAMENTO DEL NUMERO DI STRUMENTI QUOTATI



combinazione di più opzioni) e i certificates, strumenti diversi dai covered warrant, che - provvisti o meno di effetto-leva - replicano l'andamento di un'attività sottostante e sono caratterizzati dalla natura di strumenti call a strike nullo)

Nel quadro di un calo del numero complessivo di strumenti quotati - scesi in aggregato da 3.571 (fine 2002) a 2.594, i covered warrant strutturati/esotici - emessi a fine 2003 da tre emittenti - sono saliti da 53 a 223, i certificates da 185 a 205.

GLI STRUMENTI QUOTATI

A seguito di 4.749 ammissioni e 5.726 revoche, il 2003 si è chiuso con 2.594 strumenti quotati sul mercato (grafico 8). Il numero massimo di strumenti quotati è stato raggiunto a fine febbraio (3.904), il minimo a fine settembre (1.611). Con riferimento ai segmenti di mercato, a fine dicembre gli strumenti risultavano così ripartiti:

- 2.166 nel segmento *plain vanilla* (covered warrant che consistono in un'opzione call o put);
- 223 nel segmento strutturati/esotici (covered warrant combinazioni di opzioni o che incorporano opzioni esotiche);
- 205 nel segmento *certificates*.

Pur mantenendo il primato per numero di strumenti quotati, il segmento dei covered warrant *plain vanilla* ha registrato una flessione del 35,0% rispetto a fine anno 2002, mentre il numero degli strumenti quotati sul segmento *certificates* è aumentato dell'10,8% e per i covered warrant strutturati/esotici l'aumento è stato del 320,8%. Questi ultimi sono passati dai 53 strumenti quotati di fine 2002 a 223, registrando una crescita rilevante a partire da ottobre 2003, a dimostrazione di un rinnovato interesse da parte degli emittenti per questa tipologia di strumenti.

Nel 2003 il numero di strumenti finanziari sottostanti i covered warrant si è concentrato su 158 sottostanti (215 nel 2002). La distribuzione dei sottostanti per tipologia ha visto prevalere gli indici, con 63 diversi sottostanti (MIB30, Nasdaq 100 e DAX i più rappresentati). Seguono le azioni estere con 41 sottostanti (i titoli più rappresentati sono STMicroelectronics, Nokia, Cisco System e Intel) le azioni italiane con 40 sottostanti (i titoli più rappresentati sono Tim, Telecom Italia, Eni e Generali) e gli altri sottostanti (tassi di cambio, *commodities* e panieri).

La ripartizione del numero di strumenti quotati rispetto alla tipologia di sottostante (grafico 9) vedeva a fine dicembre il 54,0% per le azioni italiane, il 10,7% per le azioni estere, il 13,5% per gli indici italiani, il 18,2% per gli indici esteri e il 3,6% valute o *commodities*. Con riferimento alla ripartizione in base alla facoltà di esercizio, il 59,6% degli strumenti quotati a fine 2003 era rappresentato da covered warrant call, il 23,9% da covered warrant put, l'8,6% da covered warrant esotici e il 7,9% da *certificates*.

La crescente eterogeneità degli strumenti quotati sul mercato e le peculiarità che caratterizzano le nuove emissioni hanno indotto Borsa Italiana a studiare una nuova e più precisa segmentazione, entrata in vigore il 19 aprile del 2004

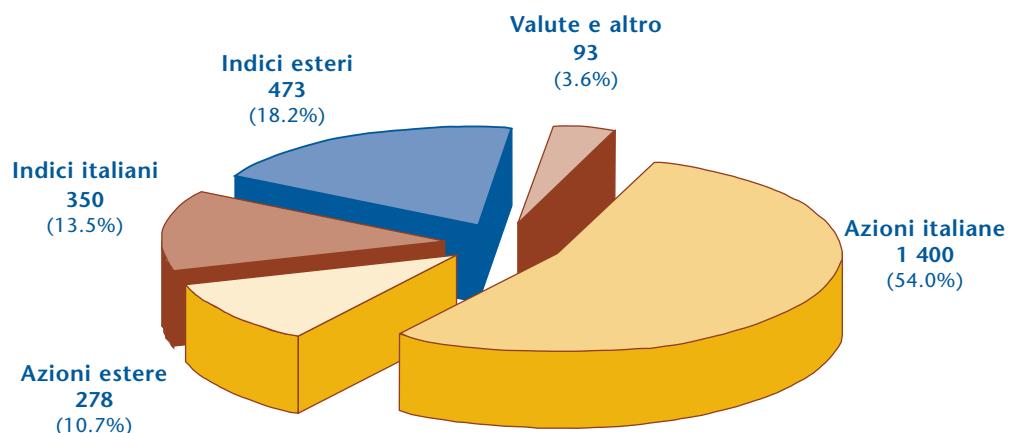
La compagine degli emittenti è stata interessata da un processo di specializzazione che ne ha ridotto il numero dai 19 di fine 2002 a 17, di cui 11 esteri. La distribuzione del numero di strumenti quotati per emittente è risultata più concentrata: i primi 3 emittenti a fine 2003 (Unicredito Italiano, Goldman Sachs e Société Générale,) hanno rappresentato il 62,1% dei covered warrant quotati rispetto al 46,1% dei primi 3 emittenti a fine 2002; considerando i primi 5 emittenti (aggiungendo per il 2003 Banca Caboto e Banca Imi), il risultato sale al 78,5% rispetto al 63,5% di fine 2002.

L'ANDAMENTO DEGLI SCAMBI

Rispetto al 2002 si è registrato un calo degli scambi (grafico 10) quantificabile nell'ordine del 41%. Il controvalore - calcolato con riferimento al prezzo pagato dagli acquirenti e pertanto assimilabile al premio delle opzioni - è stato pari in totale a 10,8 miliardi di euro (media giornaliera di 43,0 milioni di euro) a fronte dei 18,3 del 2002 (media giornaliera 72,6 milioni). I contratti scambiati sono stati 4,4 milioni, per una media giornaliera di 17.441. Con riferimento all'intero sistema telematico azionario (che oltre a MCW include anche MTA, Nuovo Mercato e Mercato Expandi), nel 2003 il Mercato dei Covered Warrant ha rappresentato il 9,9% dei contratti negoziati, posizionandosi su livelli superiori a quelli fatti registrare dal Nuovo Mercato.

Nel mese di ottobre, si è registrata la più elevata media giornaliera del controvalore scambiato (62 milioni di euro); in termini di contratti il mese il più liquido è risultato marzo con una media giornaliera di 20.897 contratti.

GRAFICO 9 - SEDEX: RIPARTIZIONE DEL NUMERO DEGLI STRUMENTI PER TIPOLOGIA DI SOTTOSTANTE



Aggiornamento: 30 dicembre 2003

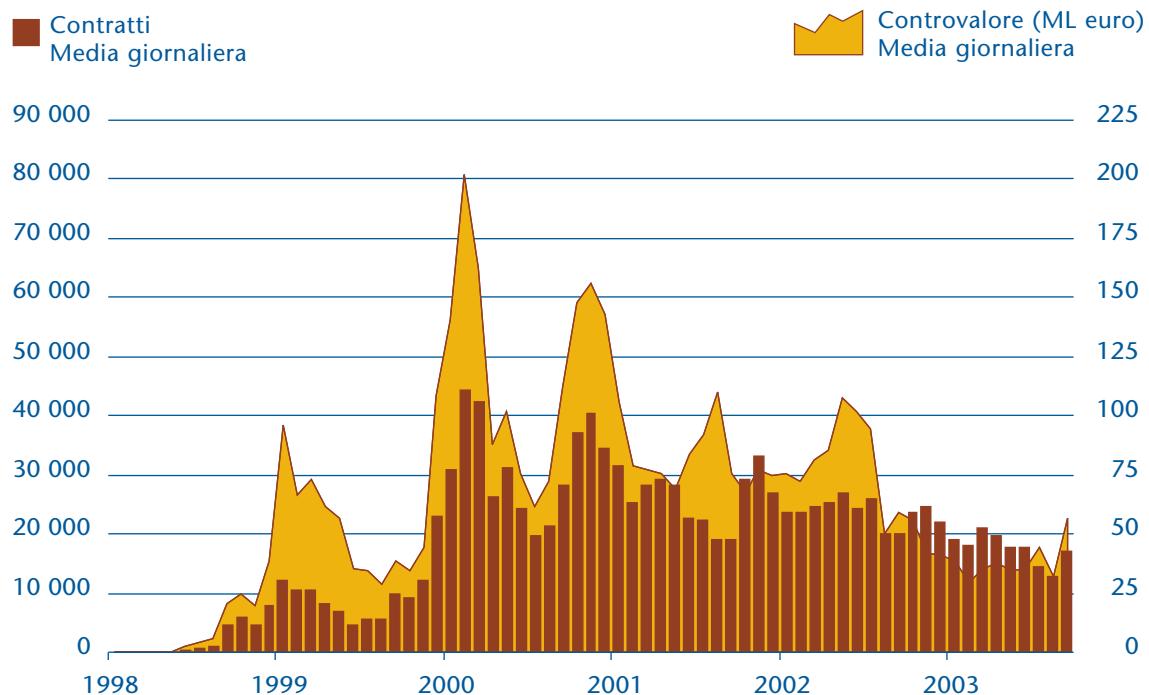
A conferma della natura prettamente *retail* del mercato, la dimensione media del contratto registrata nel mercato diurno è risultata pari a 2.558 euro (3.186 a fine 2002). Nel corso dell'anno si è assistito a una sua progressiva crescita: a partire dal mese di marzo si è infatti assistito a un trend crescente che è proseguito fino a fine anno. In particolare, i livelli più elevati sono stati raggiunti nei mesi di ottobre e di dicembre che, nel mercato diurno hanno raggiunto valori superiori a 3.500 euro. Nella sessione serale, la *size* media dei contratti si è ridotta da 1.519 euro nel 2002 a 991 euro nel 2003; anche in questo caso, il profilo temporale ha evidenziato una chiara crescita nella fase finale dell'anno.

In corrispondenza delle giornate di Borsa aperta in presenza di festività del calendario civile il controvalore giornaliero è diminuito in media del 32,6% (31,6% nel 2002) rispetto alle sedute di normale operatività e la dimensione media dei contratti in euro si è ridotta dell'1,3%.

I covered warrant con sottostante azioni italiane hanno rappresentato il 18,9% del controvalore complessivamente scambiato per tutto il 2003 e il 20,2% del totale dei contratti, quelli con sottostante azioni estere il 10,3% del controvalore e l'11,7% dei contratti, quelli con sottostante indici italiani il 56,2% del controvalore e il 56,8% dei contratti, quelli con sottostante indici esteri il 14,0% del controvalore e il 10,6% dei contratti. Gli strumenti che avevano come sottostante valute o *commodities* hanno costituito il restante 0,6% e 0,7% di controvalore e contratti (grafico 11). Gli scambi sono risultati pertanto fortemente concentrati su sottostanti domestici, in particolare sull'indice Mib30, che si è confermato come il sottostante più scambiato sia in termini di controvalore (6,1 miliardi di euro, con una media giornaliera di

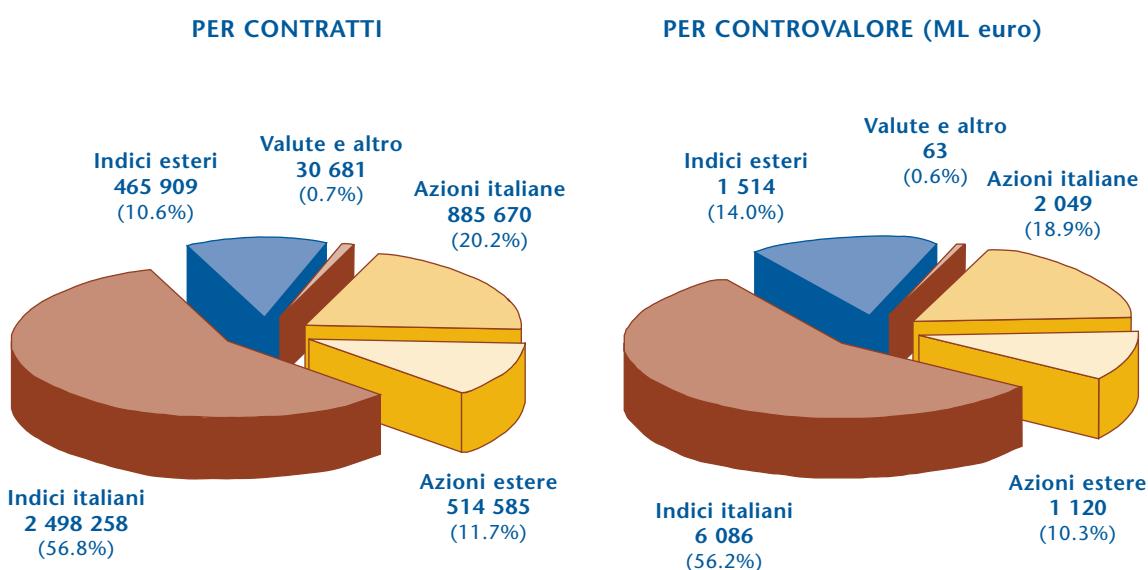
Nel 2003 gli scambi complessivi di securitised derivatives sono stati pari a 4,4 milioni di contratti e a 10,8 miliardi di euro di controvalore

GRAFICO 10 - SEDEX: CONTRATTI E CONTROVALORE NEGOZIATI



24,1 milioni di euro), sia in termini di contratti (quasi 2,5 milioni di contratti conclusi, con una media giornaliera di 9.904). Il secondo sottostante più scambiato è stata l'azione STMicroelectronics con scambi per 1,1 miliardi di euro (media giornaliera di 4,3 milioni di euro) e 484.310 contratti (media giornaliera pari a 1.922). Tra le principali azioni italiane utilizzate come sottostante di covered warrant, TIM, Generali e Telecom Italia hanno rappresentato complessivamente il 7,8% del controvalore e l'8,5% dei contratti scambiati. In termini sia di numero di contratti scambiati che di controvalore, anche una società del Nuovo Mercato (Tiscali) rientra tra i primi quindici sottostanti.

GRAFICO 11 - SEDEX: RIPARTIZIONE DEGLI SCAMBI PER TIPOLOGIA DI SOTTOSTANTE NEL 2003



I covered warrant *plain vanilla* call hanno rappresentato il 66,2% del controvalore complessivo e il 65,2% dei contratti scambiati, i put il 20,8% del controvalore e il 27,0% dei contratti scambiati, mentre i *certificates* hanno rappresentato il 12,3% del controvalore e il 7,7% dei contratti e la restante quota è da attribuire agli strutturati/esotici. La crescita della quota dei *certificates*, salita nel corso dell'anno dal 7,1% al 16,5% del controvalore, è stata guidata principalmente dai *certificates* con leva (*Turbo & Short*, *MiniLong & MiniShort*) che a dicembre 2003 incidevano per il 43% sul numero totale dei *certificates* quotati.

Il Mercato telematico dei Fondi

Il Mercato Telematico dei Fondi (MTF) è dedicato alle quote o azioni rappresentative di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (Oicr). In accordo alla differente tipologia di strumenti finanziari negoziati, Borsa Italiana ha deciso di articolare il mercato in due segmenti:

- quote di fondi chiusi (mobiliari o immobiliari);
- quote o azioni di Sicav e fondi aperti indicizzati a gestione passiva, meglio conosciuti come *Exchange Traded Funds* (ETFs).

Mentre le quote di fondi chiusi possono essere negoziate dal 1999, la negoziazione di ETFs è partita il 30 settembre del 2002, con l'avvio degli scambi sui primi 3 ETFs quotati.

Nel corso dei mesi, la conoscenza di questi strumenti si è diffusa e le statistiche di mercato dimostrano che il pubblico degli investitori li ha nel tempo sempre più apprezzati. A fine 2003 il mercato era composto da 18 fondi chiusi e 13 ETFs, per una capitalizzazione totale (valore del fondo al prezzo di mercato) di 5,4 miliardi di euro (di cui gli ETFs rappresentavano il 54,2%).

Gli ETFs hanno una natura più liquida rispetto ai fondi chiusi; di conseguenza, raccolgono la preminenza degli scambi del MTF dal punto di vista sia dei contratti che del controvalore: nel 2003 hanno rappresentato il 74% dei contratti complessivamente scambiati e il 92% del controvalore.

GLI EXCHANGE TRADED FUNDS

La negoziazione di ETFs è partita il 30 settembre 2002 con 3 ETFs cui, entro la fine dell'anno, se ne sono aggiunti altri 5. Nel corso del 2003 sono stati ammessi 5 nuovi ETFs, portando a 13 il numero totale di fondi aperti indicizzati a gestione passiva negoziati sul MTF. L'ammissione più attesa dal mercato è stata quella del fondo S&P/MIB Master Unit, il primo su un indice italiano, in negoziazione dal 12 novembre 2003.

Il valore di mercato degli *Exchange Traded Funds* a fine dicembre 2003 è risultato di 2.902 milioni di euro. I fondi di maggiori dimensione sono i due costruiti sull'indice Dow Jones Euro STOXX 50:

Nel 2003 sul MTF sono stati scambiati complessivamente 73.364 contratti (+352% rispetto al 2002) per un controvalore totale di 1,6 miliardi di euro (+482%)

A fine dicembre 2003 risultavano quotati 13 ETFs su 12 differenti indici sottostanti e offerti da 6 diversi asset managers

- i Shares DJ Euro STOXX 50, che con 1.013 milioni di euro costituisce il 35% del mercato;
- il DJ Euro STOXX 50 Master Unit, che con una dimensione di 587 milioni di euro rappresenta il 20% del mercato.

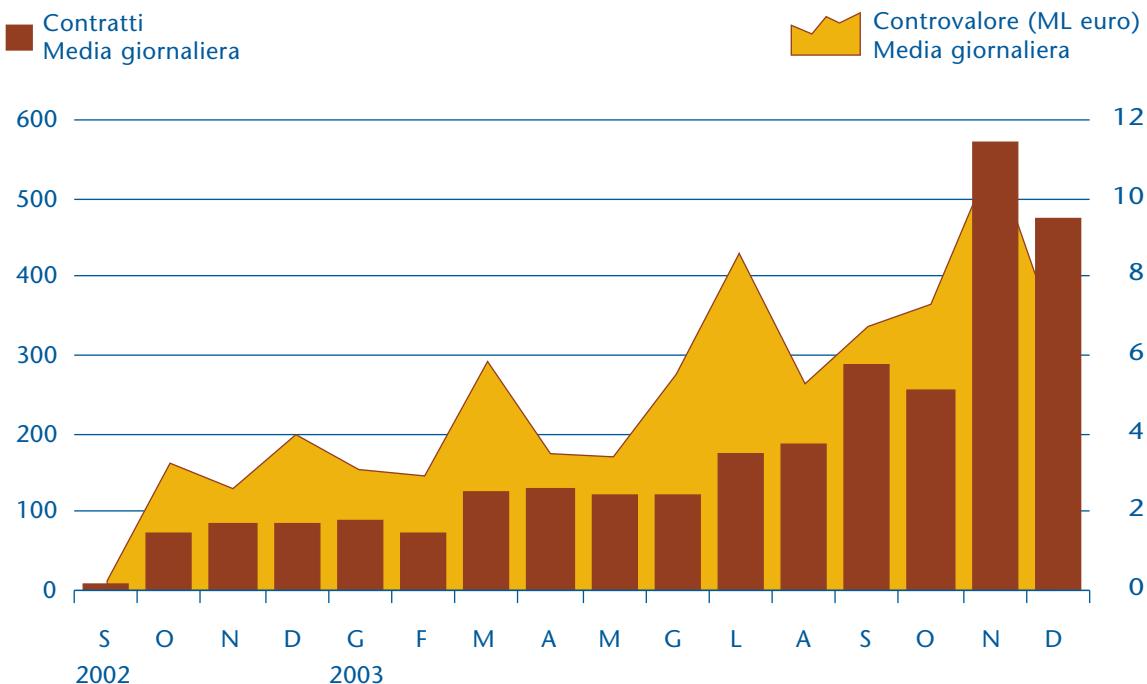
L'ammontare complessivo dei singoli fondi calcolato con riferimento al *Net Asset Value* (NAV) dal primo mese di quotazione al mese di dicembre 2003 ha mostrato risultati positivi per quasi tutti gli ETFs quotati: a fronte di tre risultati negativi (Dow Jones Industrial Average Master Unit: -7,1%; MSCI US Tech Master Unit: -1,5%; S&P/MIB Master Unit: -1%), i restanti 10 hanno mostrato risultati positivi (con un minimo dello 0,4% per il Dow Jones Global Titans 50 Master Unit e un massimo del 32,0% per lo iShare S&P 500).

Gli ETFs sono stati ben accolti dal mercato italiano, come dimostra il trend crescente in termini di contratti e controvalore

Il crescente interesse per il mercato è dimostrato dalla buona accoglienza che gli strumenti hanno progressivamente conosciuto in termini sia di contratti che di controvalore dal settembre 2002 (grafico 12). Nel 2003 sono stati scambiati giornalmente una media di 215 contratti per un controvalore di 5,8 milioni di euro (81 contratti e 3,3 milioni di euro nel 2002). Il mese più liquido è stato novembre con una media giornaliera di 572 contratti e 11 milioni di euro scambiati.

Il mercato degli *Exchange Traded Funds* è nato negli Stati Uniti come mercato specificamente dedicato agli investitori istituzionali. L'alto grado di diversificazione offerto dal prodotto e la possibilità di negoziare singole azioni rappresentative dei fondi hanno però portato gli ETFs a diffondersi anche fra un pubblico di investitori individuali. Nel contesto italiano appare

GRAFICO 12 - MTF: SCAMBI MENSILI DI QUOTE DI EXCHANGE TRADED FUNDS



replicarsi questo trend: da agosto 2003 si è assistito a una riduzione della dimensione media dei contratti che, se nel periodo settembre 2002 - luglio 2003 risultava essere di 39.050 euro, negli ultimi 5 mesi del 2003 si è ridotta a 22.581 euro.

I FONDI CHIUSI

L'ammissione di quote rappresentative di fondi chiusi (mobiliari o immobiliari) ha conosciuto un anno di forte espansione nel 2002, in corrispondenza della definizione di un contesto regolamentare, il Mercato Telematico dei Fondi, specificamente dedicato alla negoziazione di quote o azioni rappresentative di Oicr.

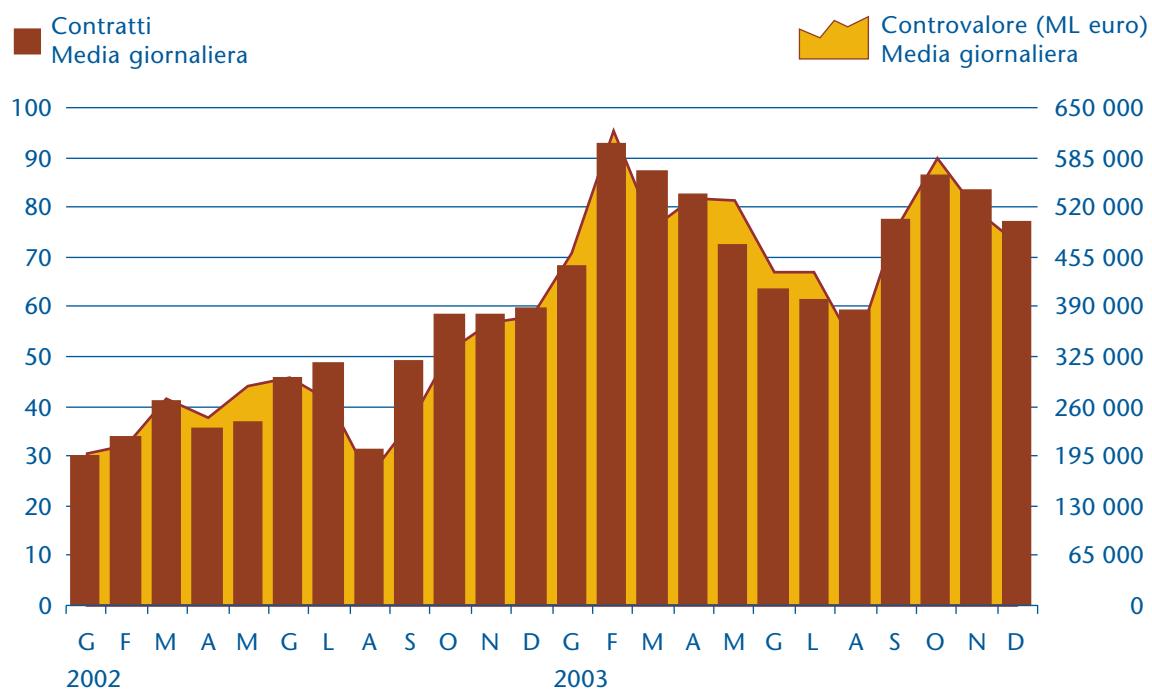
In assenza di revoche, i fondi ammessi progressivamente a quotazione sono stati: 3 nel 1999, 1 nel 2000, 3 nel 2001, 8 nel 2002 e 3 nel 2003. Su un totale a fine dicembre 2003 di 18 fondi chiusi, 11 erano di tipo immobiliare e 7 di tipo mobiliare.

Il 30 dicembre 2003, la capitalizzazione dei fondi chiusi, intesa come valore di mercato del patrimonio del fondo, è risultata pari a 2,5 miliardi di euro, ripartita per l'87,6% sugli 11 fondi chiusi immobiliari e il 12,4% sui restanti 7 fondi chiusi mobiliari.

La dimensione media dei fondi di tipo immobiliare risulta superiore a quelli di tipo mobiliare: 196 a fronte di 43 milioni di euro.

Dal 1999, anno della loro comparsa sul mercato, il numero di fondi chiusi quotati è costantemente cresciuto, attestandosi a fine 2003 sul livello di 18

GRAFICO 13 - MTF: SCAMBI MENSILI DI QUOTE DI FONDI CHIUSI



I fondi chiusi rappresentano una tipologia di strumento tipicamente poco liquido in quanto sottoscritto da soggetti che tendono a tenere le quote in portafoglio fino alla scadenza o, comunque, per un periodo considerevole di tempo. La quotazione dei fondi chiusi offre comunque agli investitori la possibilità di investire o disinvestire quote in relazione ai bisogni di ciascuno. L'incremento degli scambi registrato nel corso degli anni dimostra che il mercato regolamentato è stato in grado di soddisfare questa esigenza. Focalizzando l'attenzione sugli ultimi due anni (grafico 13), la media giornaliera dei contratti è cresciuta da 44 nel 2002 a 76 nel 2003 (+72,6%), in corrispondenza dei quali il controvalore medio giornaliero è salito dell'81,8%, da 270.789 a 492.282 euro.

La natura più diffusamente *retail* di questi strumenti rispetto gli ETFs è dimostrata da una dimensione media del contratto che si attesta nell'intorno dei 6.000 euro: da 6.211 euro nel 2002 a 6.467 nel 2003.

I mercati del Reddito Fisso: MOT ed EuroMOT

Il 2003 ha registrato una significativa crescita degli scambi delle obbligazioni private quotate sul MOT e sull'EuroMOT, mentre per i titoli di Stato i contratti e il controvalore negoziato hanno mostrato un calo rispetto al 2002.

IL MOT: COMPOSIZIONE DEL LISTINO

Nel corso del 2003 non si sono registrate variazioni di rilievo nella composizione del listino del MOT. Il capitale nominale è cresciuto dell'1%, pur in presenza di una riduzione del 7,5% del numero di strumenti quotati.

- A fine 2003, a fronte di 50 ammissioni e 62 revoche, i titoli di Stato quotati erano 100, 12 in meno rispetto al 2002. Le nuove ammissioni hanno riguardato 36 Bot, 9 Btp, 3 Cct e 2 Ctz. Anche per le obbligazioni si è assistito a un trend decrescente, con 42 ammissioni e 66 revoche, che ha portato il mercato a chiudere l'anno con 346 titoli, 24 in meno rispetto al 2002. Così come durante il 2002, nel 2003 la totalità delle obbligazioni private ammesse ha avuto origine dal settore bancario.
- La riduzione del numero di strumenti quotati ha portato a una riduzione del capitale nominale per le obbligazioni private (da 58.927 milioni di euro nel 2002 a 54.808, -7,0% rispetto al 2002). Diversamente, anche nel 2003 i titoli di Stato hanno comunque visto un incremento del capitale nominale dell'1,4% (da 1.047.731 milioni di euro del 2002 a 1.062.886 milioni di euro del 2003).
- La dimensione media dei titoli è rimasta stabile per le obbligazioni private a 158 milioni di euro, mentre è cresciuta per i titoli di Stato da 9.355 a 10.629 milioni di euro.
- Il rapporto di composizione tra titoli privati e pubblici è rimasto sostanzialmente stabile rispetto agli anni precedenti: il 4,9% del capitale nominale quotato sul MOT è rappresentato da obbligazioni private, mentre il 95,1% è rappresentato da titoli di Stato.
- Con riferimento alla valuta di denominazione, la prevalenza degli strumenti del reddito fisso quotati sul MOT è espresso in euro. Mentre i titoli di Stato sono tutti denominati in euro dall'inizio del 1999, le obbligazioni private possono essere denominate in valute diverse, compresa la lira (intesa ora come valuta convenzionale) per quelle che non sono state ridenominate nel corso del periodo di transizione 1999-2001. A fine 2003 il numero di strumenti obbligazionari denominati in euro era pari a 255 (il 73,7% del listino obbligazionario), per un capitale nominale corrispondente all'89,4% del totale. Sono rimaste denominate in lire 88 obbligazioni (25,4% del listino), corrispondenti al 10,4% del capitale nominale quotato. I restanti titoli sono denominati in sterline (uno) e dollari (due), per un capitale nominale complessivo dello 0,2%.

- Osservando la dimensione, la distribuzione delle obbligazioni private è risultata più concentrata rispetto al 2002. I primi tre titoli in ordine di capitale nominale rappresentano a fine anno il 7,3% del listino (il 6,8% nel 2002), i primi cinque l'11,6% (il 10,3% nel 2002) e i primi dieci il 19,8% (il 16,8% nel 2002). La metà del capitale nominale quotato è raggiunta dalle prime 44 obbligazioni (51 nel 2002 e 48 nel 2001), che numericamente rappresentano il 12,7% del listino (il 13,8% nel 2002 e l'11,5% nel 2001). Per i titoli di Stato la distribuzione è analoga a quella degli anni precedenti; occorrono 30 titoli di Stato (30% di quelli quotati) per raggiungere il 50% del capitale nominale quotato.
- Con riferimento agli emittenti obbligazionari diversi dai titoli di Stato, il 2003 vede la prevalenza degli emittenti bancari: 301 obbligazioni, rappresentanti l'87% del listino. La restante parte è costituita da 22 obbligazioni emesse da organismi internazionali, 13 da società private, otto da emittenti governativi esteri e due da enti locali.

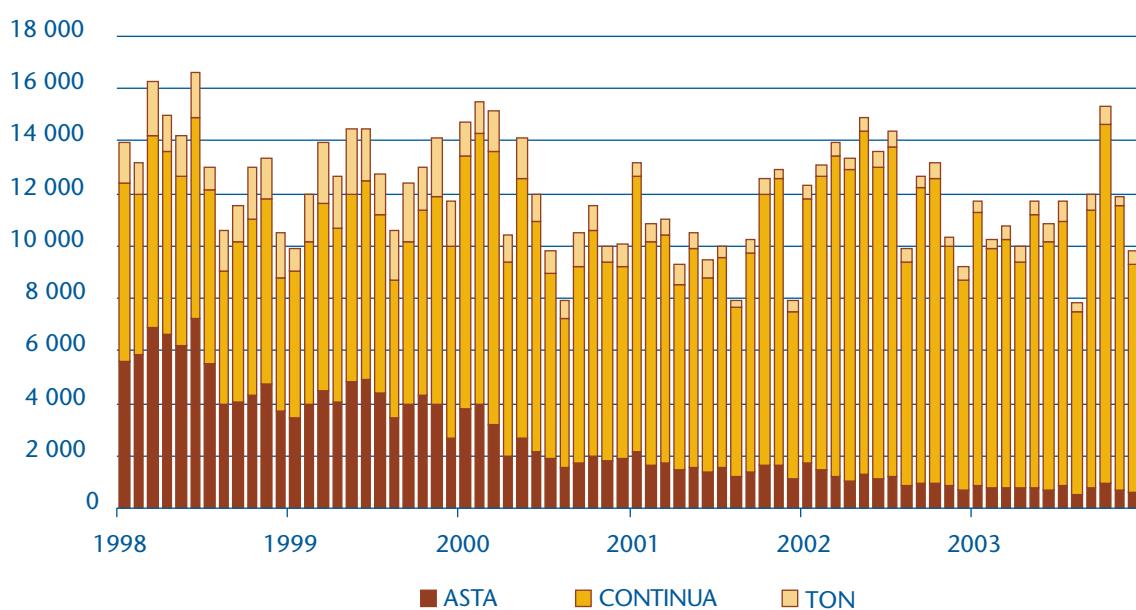
IL MOT: ANDAMENTO DEGLI SCAMBI

Nel corso del 2003 il MOT è stato caratterizzato da un calo in termini di contratti e controvalore scambiati.

- Gli scambi complessivi del MOT sono risultati pari a 142,7 miliardi di euro, in calo del 10% rispetto al 2002, e 2.740.782 contratti, in calo del 16%. L'andamento non è stato omogeneo tra le due tipologie di strumenti quotati: a fronte di una crescita degli scambi di obbligazioni private sia in termini di controvalore, passati da 7,8 miliardi a 8,8 miliardi (+13,5%), sia in termini di contratti, passati da 468.164 a 576.603 (+23,2%), si è assistito a un calo degli scambi per i titoli di Stato con 133,8 miliardi di euro scambiati (-11,3% rispetto al 2002) e 2.164.179 contratti (-22,6% rispetto al 2002).

GRAFICO 14 - MOT: SCAMBI MENSILI DI TITOLI DI STATO

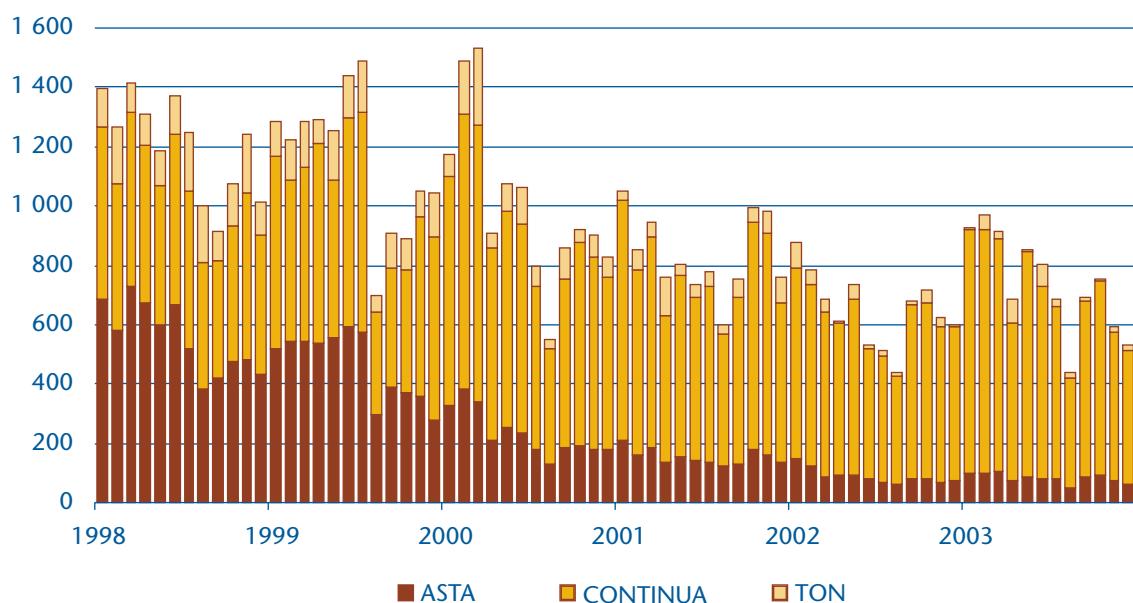
Milioni di euro



- Il controvalore medio giornaliero è passato dai 629,7 milioni di euro del 2002 ai 566,2 milioni di euro del 2003, mentre il numero dei contratti medi giornalieri scambiati è passato dai 12.958 a 10.876. Per le obbligazioni private si è registrato un incremento, passando dai 30,9 milioni di euro al giorno del 2002 ai 35,1 del 2003, mentre in termini di contratti si è passati da 1.858 a 2.288. Per i titoli di Stato il calo ha interessato sia controvalore che contratti, passando dai 598,7 milioni di euro al giorno del 2002 ai 531,1 del 2003 e dagli 11.100 contratti del 2002 agli 8.588 contratti al giorno del 2003.
- Il mese più liquido è stato ottobre, con 12.905 contratti e 700,9 milioni di euro scambiati giornalmente. Per le obbligazioni, il mese di febbraio ha fatto registrare il maggior numero di scambi, con una media giornaliera di 2.991 contratti e 48,6 milioni di euro al giorno, mentre per i titoli di Stato il mese con maggiori scambi è stato ottobre, con 10.760 contratti e 668,2 milioni di euro al giorno.
- Il diverso andamento tra obbligazioni private e titoli di Stato ha portato la quota degli scambi di titoli di Stato sul totale del MOT dal 95,1% al 93,8%.
- La concentrazione delle negoziazioni dei titoli obbligazionari privati sui titoli più liquidi è ulteriormente calata rispetto agli anni precedenti. L'obbligazione più scambiata è stata Mediobanca 1998/2008 *one coupon*, che ha realizzato scambi per un controvalore pari al 3,9% del totale (nel 2002, gli scambi del titolo più liquido avevano pesato per il 6,7% del totale). I primi 3 titoli hanno rappresentato il 9,7% del totale 2003 (12,3% nel 2002 e 18,1% nel 2001), i primi cinque il 15,1% (16,5% nel 2002 e 21,8% nel 2001) e i primi 10 il 24,1% (23,6% nel 2002 e 27,6% nel 2001). Con riferimento ai titoli di Stato la liquidità è risultata più concentrata degli anni precedenti: i primi tre titoli hanno rappresentato il 14,3% del totale degli scambi (12,9% nel 2002 e 12,2% nel 2001), i primi cinque il 20,1% (18,4% nel 2002 e 16,7% nel 2001) e i primi 10 il 31,6% (29,4% e 26,7%).

GRAFICO 15 - MOT: SCAMBI MENSILI DI OBBLIGAZIONI

Milioni di euro



- In linea con i risultati degli ultimi quattro anni, il mercato ha mostrato una maggiore 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). Per le obbligazioni gli scambi conclusi in continua sono stati pari all'85,0% del controvalore totale, rispetto all'81,8% del 2002 e al 74,3% del 2001. Il controvalore degli scambi in asta di apertura ha rappresentato l'11,1% (13,6% e 18,6%), mentre quelli eseguiti con modalità Ton il 3,9% (4,6% e 7,1%) del totale. Analoga la distribuzione degli scambi dei titoli di Stato sulle tre modalità di negoziazione: l'88,5% del controvalore totale è stato negoziato in continua (87,2% nel 2002 e 80,2% nel 2001), il 6,7% in asta di apertura (8,8% e 14,6%) e il 4,7% attraverso la modalità Ton (4,1% e 5,2%).
- La dimensione media dei contratti, escludendo i contratti eseguiti con la modalità Ton dedicata agli scambi di grandi dimensioni, è risultata in calo per le obbligazioni del 7,2% (dai 15.884 euro ai 14.742 del 2003), mentre è cresciuta del 13,8% per i titoli di Stato (da 51.770 euro a 58.936). Con riferimento alla modalità Ton, il controvalore medio per contratto è stato di 3,4 milioni di euro per le obbligazioni private (2,7 milioni di euro nel 2002 e 2,5 nel 2001) e di 7,1 milioni di euro per i titoli di Stato (4,8 milioni di euro nel 2002 e 3,8 nel 2001).
- 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 contrattazione, gli scambi sono risultati inferiori dell'86,7% il 6 gennaio, dell'86,8% il 25 aprile, dell'88,3% il 2 giugno e dell'89,4% l'8 dicembre.

L'EUROMOT

A fine 2003 erano quotati sull'EuroMOT 49 strumenti finanziari appartenenti alle tipologie delle euro-obbligazioni e dei titoli di Stato esteri. Nel corso del 2002, a fronte di 2 revoche, sono stati ammessi a quotazione 29 strumenti, di cui 26 titoli di Stato emessi da Francia, Germania e Spagna. Tale espansione del listino è stata resa possibile dalla nuova disciplina che ha consentito l'ammissione unilaterale degli strumenti governativi emessi da Paesi dell'Unione Europea.

Considerando la composizione del capitale nominale per valuta di denominazione, il listino ha presentato una prevalenza di titoli in euro rispetto a quelli in dollari: il 77,6% dei titoli quotati a fine 2003 erano denominati in euro e rappresentavano il 95,0% del capitale nominale quotato.

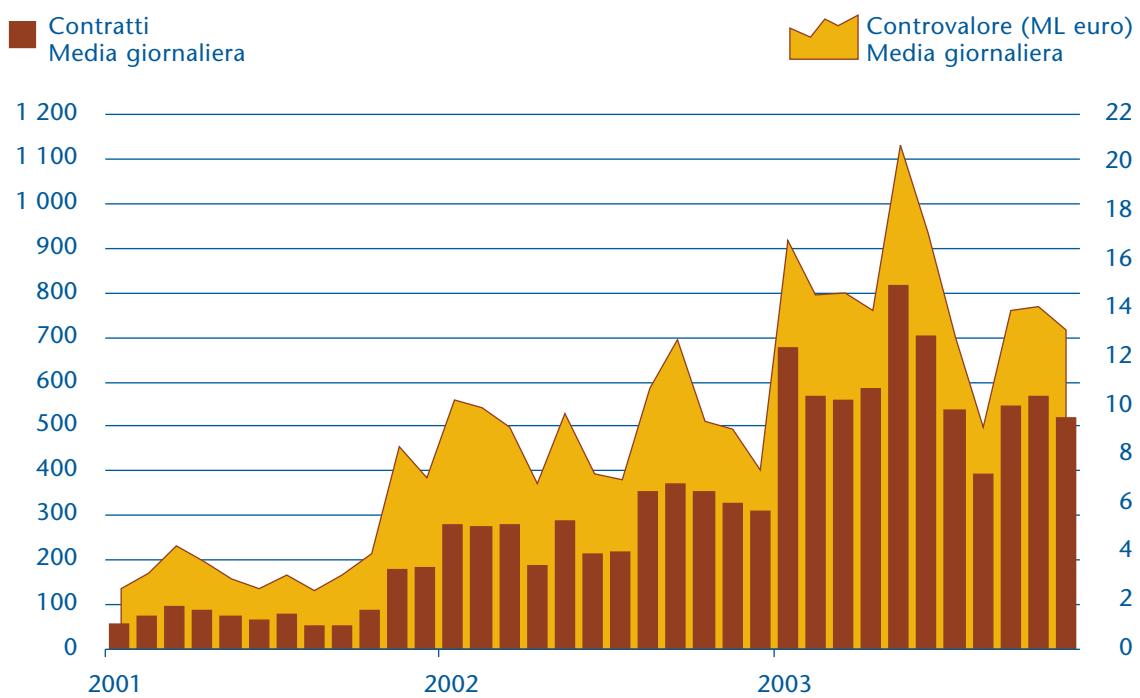
Nel corso del 2003 l'EuroMOT ha conosciuto una forte crescita degli scambi, passati dai 2,3 miliardi di euro del 2002 ai 3,7 miliardi di euro del 2003, con un controvalore medio giornaliero salito da 9,1 a 14,7 milioni di euro (+61,1%); i contratti totali sono passati dai 72.376 del 2002 ai 149.870 del 2003, con una media giornaliera salita da 287 a 595 (+107%). Maggio è risultato il mese con più scambi, con una media giornaliera di 20,8 milioni di euro e 815 contratti, nuovo massimo storico dell'EuroMOT. Con riferimento alle singole sedute, nel 2003 sono stati raggiunti nuovi record storici: il 22 dicembre per numero di contratti (1.231), l'8 maggio per il controvalore (2,7 milioni di euro).

Nel corso del 2003 l'EuroMOT ha evidenziato una forte concentrazione degli scambi sui tito-

li più liquidi. L'euro-obbligazione più scambiata è stata quella dell'emittente Fiat Finance & Trade ammessa a negoziazione il 31 ottobre 2001 e con scadenza nel 2011: il controvalore scambiato è stato di 621,3 milioni di euro (389,7 nel 2002), pari al 16,8% degli scambi (17,0% nel 2002). Le prime quattro euro-obbligazioni raggiungono il 50% degli scambi.

Nuovo anno record per l'EuroMOT che ha registrato un incremento del 61,1% del controvalore rispetto al 2002

GRAFICO 16 - EUROMOT: CONTRATTI E CONTROVALORE NEGOZIATI



L'IDEM: *il mercato dei derivati azionari*

Il 1° dicembre 2003 è divenuta operativa la nuova piattaforma di negoziazione OM Click 17.3, che rappresenta un ulteriore potenziamento di quella precedentemente implementata il 22 aprile 2002 (OM Click 16.3). Il nuovo ambiente di negoziazione ha reso possibile la realizzazione di nuove funzionalità per gli intermediari, imprimendo un nuovo impulso allo sviluppo del mercato.

Nel 2003 l'IDEM ha stabilito un nuovo massimo storico per gli scambi, con un totale di 17,7 milioni di contratti standard

Nel corso del 2003 l'IDEM ha raggiunto un nuovo massimo storico per gli scambi, superando i contratti standard scambiati nell'anno precedente, con un totale di 17,7 milioni, rispetto ai 17,2 del 2002 (+2,8%). Il mese più liquido è stato marzo, con una media giornaliera di 90.395 contratti standard e 3.815 milioni di euro di controvalore nozionale. In considerazione del ridotto volume di attività che lo caratterizzava dal 2001, a partire dal settembre 2003

è stato delistato il contratto futures sull'indice Midex.

Le opzioni su singole azioni si sono confermate anche nel 2003 lo strumento derivato più negoziato, seguite dai futures su Mib30.

IL FUTURES SUL MIB30

Il futures sul Mib30, dopo due anni di crescita, ha conosciuto una decelerazione, con un calo dei contratti standard del 12,6%, per un totale di 4,3 milioni di contratti scambiati e una media giornaliera di 16.900 (19.400 nel 2002). Il controvalore nozionale si è attestato su un livello di 527 miliardi di euro (-21,8%), con una media giornaliera di 2,1 miliardi di euro (2,7 nel 2002). Il rapporto tra il controvalore nozionale e l'attività del sottostante mercato azionario si è fermato al 79% (108% nel 2002).

Per il futures sul Mib30 il mese di marzo è stato il mese più liquido, con una media giornaliera di 23.900 contratti standard e 2,7 miliardi di euro

Il mese di marzo è risultato il più liquido, con una media giornaliera di 23.900 contratti standard e 2,7 miliardi di euro di controvalore nozionale. Il numero di contratti in posizione aperta (*open interest*) a fine 2003 si è attestato su un livello di 14.687 (11.731 nel 2002).

IL MINIFIB

Il miniFIB ha registrato una crescita tanto dei contratti standard quanto del controvalore nozionale. I 2,57 milioni di contratti scambiati nel 2003 rappresentano il nuovo massimo storico per lo strumento (+20,5% rispetto al 2002); la media giornaliera è passata dagli 8.500

contratti standard del 2002 ai 10.200 del 2003. Il controvalore nozionale, con un incremento del 9,2%, ha raggiunto un totale di 63,4 miliardi di euro scambiati, con una media giornaliera di 252 milioni di euro (230 nel 2002).

Anche per il miniFIB il mese di marzo è stato il mese più liquido, con una media giornaliera di 13.800 contratti standard, mentre maggio lo è stato in termini di controvalore nozionale con 308 milioni di euro al giorno. Il 18 marzo, con 18.562 contratti standard, è stato raggiunto il nuovo record di scambi giornalieri, superando il precedente picco di 18.505 il 19 dicembre del 2002.

Il 2003 ha segnato il record storico di scambi di miniFIB, con un totale annuale di 2,6 milioni di contratti standard (+20,5%)

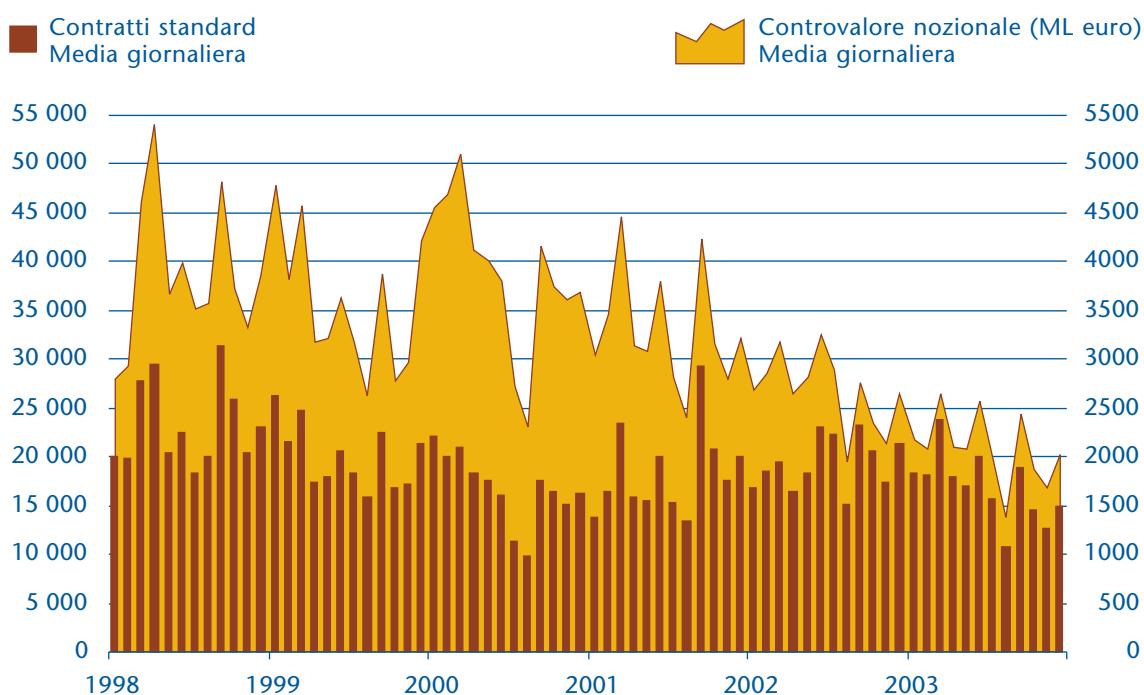
A fine 2003, l'*open interest* si è attestato su un livello di 6.176 (9.804 a fine 2002).

L'OPZIONE SULL'INDICE MIB30

Nel corso del 2003, il numero di contratti standard è risultato in linea con i risultati raggiunti nel 2002: il numero totale si è attestato su un livello di 2,51 milioni (2,59 nel 2002), con una media giornaliera di 9.900 contratti standard (10.300 nel 2002).

Il controvalore nozionale ha raggiunto il valore complessivo di 154 miliardi di euro (177 nel 2002), con una media giornaliera di 611 milioni di euro (700 nel 2002). Il mese più liquido è stato marzo, con una media giornaliera di 12.900 contratti standard e 729 milioni di euro di controvalore nozionale. Il rapporto tra il controvalore nozionale e il controvalore degli scambi realizzati sul mercato sottostante è risultato del 23% (28% nel 2002).

GRAFICO 17 - IDEM: SCAMBI DI FUTURES SUL MIB30



Crescita dell'open interest delle opzioni su indice, passato dagli 89.207 contratti di fine 2002 ai 93.528 di fine 2003

L'open interest ha mostrato un trend crescente, passando da 89.207 contratti standard a fine 2002 a 93.528 a fine 2003.

Con riferimento alla ripartizione degli scambi tra contratti call e put, si è evidenziata una ripartizione sostanzialmente omogenea del controvalore nozionale e del numero di contratti standard: i contratti call hanno inciso per il 50,8% in termini di contratti standard e per il 53,4% in termini di controvalore nozionale.

I FUTURES SU AZIONI

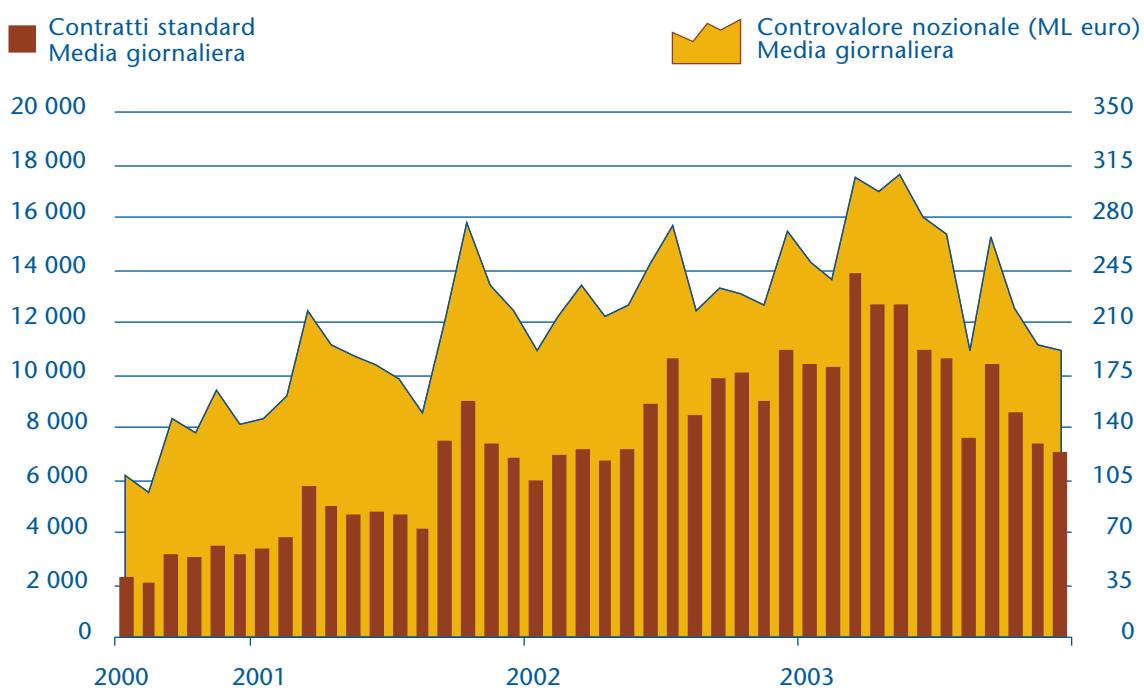
Durante il 2003 sono stati ammessi futures su otto nuovi sottostanti - Banca Intesa, Capitalia, Fiat, Generali, Mediaset, S. Paolo-Imi, STMicroelectronics e Telecom Italia (ex Olivetti) - portando a 15 il numero totale di azioni sottostanti i futures.

Rispetto al 2002 gli scambi sono cresciuti del 247%, passando da 535 contratti standard giornalieri a 1.857. In termini di controvalore nozionale si è passati dai 2,9 milioni di euro giornalieri del 2002 agli 8,1 del 2003 (+178%).

Il mese più liquido è stato giugno, con una media giornaliera 5.081 contratti standard e 28 milioni di euro al giorno. Il 20 giugno 2003 è stato raggiunto il massimo storico di scambi in una singola seduta, con 54.633 contratti standard e 325,9 milioni di euro scambiati, superando il precedente record di 16.052 contratti standard dell'8 maggio 2003 e di 87,9 milioni di euro del 25 aprile 2003.

Il futures più scambiato è stato quello sulle azioni Eni, con una media giornaliera di 573 contratti standard, seguito da Generali (330) e da S. Paolo - Imi.

GRAFICO 18 - IDEM: SCAMBI DI MINIFIB



L'open interest a fine anno si è attestato su un livello di 15.701 contratti in posizione aperta (27.733 nel 2002).

LE OPZIONI SU AZIONI

Nel corso del 2003 le opzioni su azioni si sono nuovamente confermate come lo strumento derivato più scambiato sull'IDEM, con 7,92 milioni di contratti standard (media giornaliera 31.400), in crescita del 4,4% rispetto al dato del 2002, e 30,9 miliardi di euro (media giornaliera 123 milioni di euro), in calo rispetto ai 34,9 miliardi del 2002.

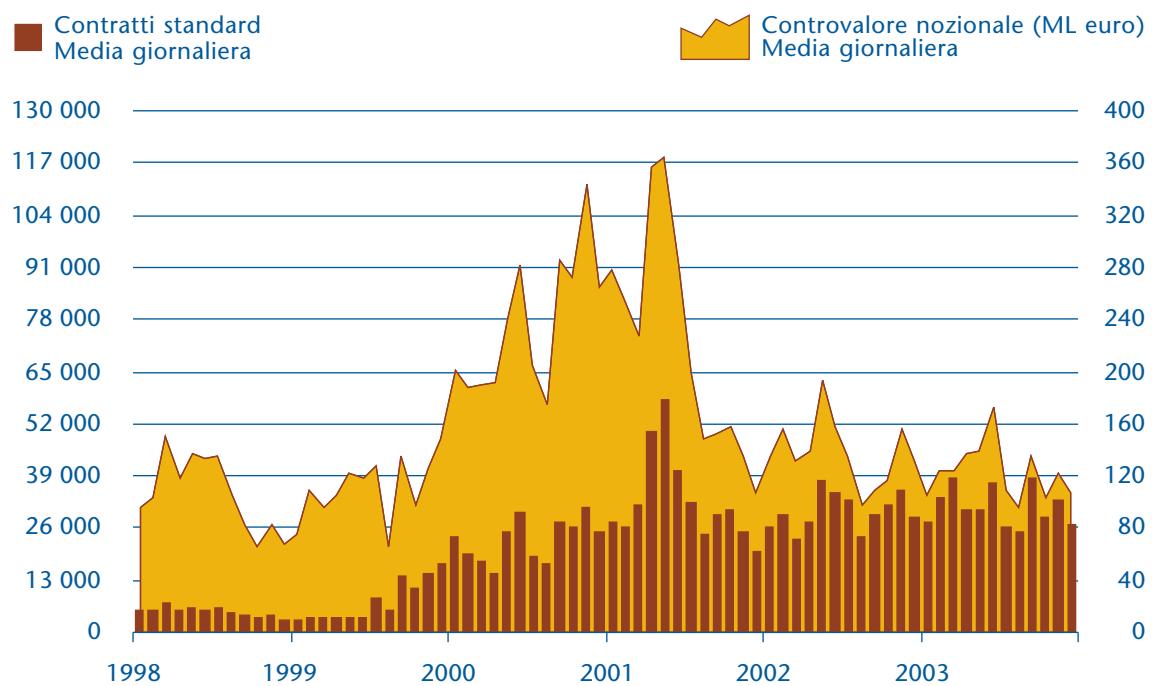
Il mese di marzo è stato il più liquido in termini di contratti standard, con una media giornaliera di 38.532 contratti standard, mentre giugno lo è stato in termini di controvalore, con una media giornaliera di 172 milioni di euro.

La ripartizione degli scambi tra contratti call e put ha evidenziato una prevalenza di call, hanno inciso per il 57,4% in termini di contratti standard e per il 56,4% in termini di controvalore nozionale.

Le opzioni su azioni, con quasi otto milioni di contratti standard, si sono nuovamente confermate come lo strumento derivato più liquido dell'IDEM

Nel corso del 2003 sono state introdotte opzioni su 5 nuovi sottostanti: Pirelli & C., Telecom Italia rsp, Seat Pagine Gialle, Autostrade (ex NewCo28) e Seat Pagine Gialle (ex Spyglass). A fine anno erano quindi negoziate 33 opzioni su azioni, di cui due su azioni del Nuovo Mercato (Tiscali ed e.Biscom).

GRAFICO 19 - IDEM: SCAMBI DI OPZIONI SU AZIONI

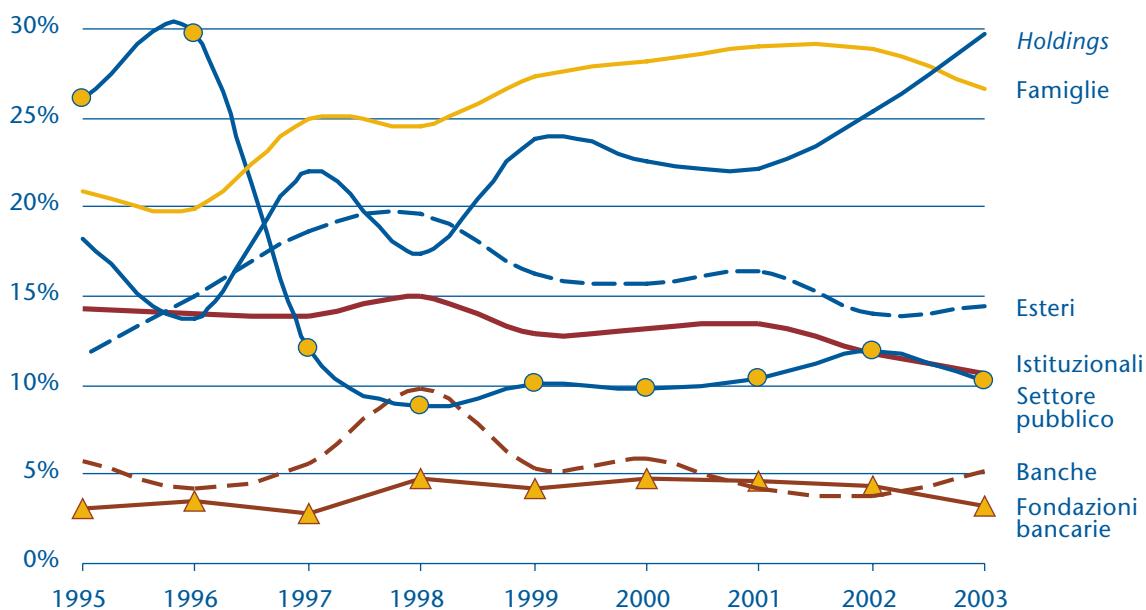


Le caratteristiche della Domanda di Azioni italiane

La ripartizione della capitalizzazione di Borsa tra i diversi settori istituzionali è elaborata da Borsa Italiana per il periodo 1995-2003 attraverso l'aggregazione di una pluralità di informazioni spesso disomogenee e soggette a future revisioni. Il quadro complessivo che risulta dalle più recenti elaborazioni, aggiornato a fine 2003, evidenzia come nel medio periodo si sia prodotta una profonda ridistribuzione della proprietà azionaria in Italia, concentratasi essenzialmente nel corso della seconda metà degli anni Novanta (grafico 20), che ha visto una significativa flessione del ruolo del settore pubblico a favore di tutte le altre classi di investitori a eccezione degli investitori istituzionali, che non hanno invece accresciuto il loro ruolo sul mercato azionario. Nel corso dell'ultimo biennio, in particolare, si è assistito a un consolidamento dei pesi relativi dei vari settori, con una crescita delle *holdings*.

Nel periodo 1995-2003, la proprietà delle azioni italiane quotate è stata mediamente detenuta per l'84% da investitori domestici e per il 16% da investitori esteri. Il grado di apertura all'e-

GRAFICO 20 - DISTRIBUZIONE DELLA CAPITALIZZAZIONE DELLE AZIONI ITALIANE



Elaborazioni su dati Assogestioni, Banca d'Italia, Borsa Italiana, Consob e Uic. Dati 2003 provvisori.

stero del mercato azionario italiano, in crescita sul finire degli anni Novanta, si è stabilizzato a partire dal 1999. Nel periodo 2002-2003 gli investitori esteri hanno contatto per circa il 14% della capitalizzazione totale.

Sul fronte della domanda interna, il biennio appena trascorso ha evidenziato mutamenti marginali. Non è continuato il trend di contrazione del peso del settore pubblico nella proprietà delle società quotate. Il processo di privatizzazione, che ha portato il settore pubblico dal 30% del totale della capitalizzazione di Borsa nel 1996 a meno del 10% due anni dopo, si è infatti arrestato. Si è anzi registrato un aumento del suo peso relativo soprattutto per il ruolo crescente degli enti locali, a seguito della quotazione di numerose società del settore delle *utilities*. La flessione evidenziata nel corso del 2003 è da attribuirsi alla riduzione della partecipazione pubblica in Enel, fatto che ha più che controbilanciato l'effetto di segno positivo dovuta alla quotazione di Meta e Hera.

Le azioni delle società italiane quotate sono possedute principalmente dalle holdings e dagli investitori retail, seguiti da investitori esteri, istituzionali, settore pubblico, banche e fondazioni bancarie

L'evoluzione del ruolo di banche e fondazioni è risultata piuttosto stabile, con una marginale crescita delle prime a favore delle seconde nel corso del 2003. Le *holdings*, che includono le società non finanziarie e le persone fisiche a cui fanno capo partecipazioni rilevanti, hanno invece mostrato una crescita vistosa nel biennio 2002-2003. Il loro peso a fine 2003 sfiora il 30% della capitalizzazione complessiva.

Il peso sul totale della capitalizzazione degli investitori istituzionali (fondi comuni d'investimento, fondi pensione, assicurazioni e gestioni patrimoniali) ha mostrato nel biennio 2002-2003 una significativa contrazione verso valori di poco superiori al 10%, dal 15% di fine 1998. In particolare, la voce relativa ai fondi comuni di investimento, che costituiscono la metà dell'intero portafoglio degli investitori istituzionali, è passata dal 6,8% di fine 2000, al 4,7% del dicembre 2003. L'investimento attuato da fondi armonizzati di diritto italiano ha continuato a contrarsi in quota alla capitalizzazione totale, raggiungendo il 3,5% a fine 2003; stabile è invece risultato il contributo dei fondi di diritto estero facenti capo a intermediari italiani. Il ruolo delle azioni italiane nei portafogli dei fondi comuni di diritto italiano si è ulteriormente ridotto nel corso del 2003 (4,5% del patrimonio netto a fronte del 5,3% di fine 2002), mentre è cresciuta l'esposizione sull'azionario internazionale (18,4% a fronte del 17,4% di fine 2002), evidenziando l'adozione di forme di *asset allocation* sempre più caratterizzate da una netta diversificazione internazionale, in assenza di forme di *home country bias* a favore dell'azionario domestico. La flessione del ruolo dei fondi comuni non è stata compensata dalla crescita del ruolo di investitori istituzionali caratterizzati da un più ampio orizzonte temporale, vista l'assenza in Italia di un'attività sufficientemente ampia dei fondi pensione.

Nell'intero periodo analizzato il ruolo degli investitori *retail* sul mercato italiano è risultato crescente: a fine 2000 le famiglie detenevano in forma diretta circa il 29% dell'intera capitalizzazione di Borsa, quota che si è andata poi riducendo soprattutto nel corso del 2003. La riallocazione dei portafogli di attività finanziarie iniziata a partire dal 2001 a seguito della discesa dei corsi azionari, si è tramutata in una domanda crescente per investimenti monetari e

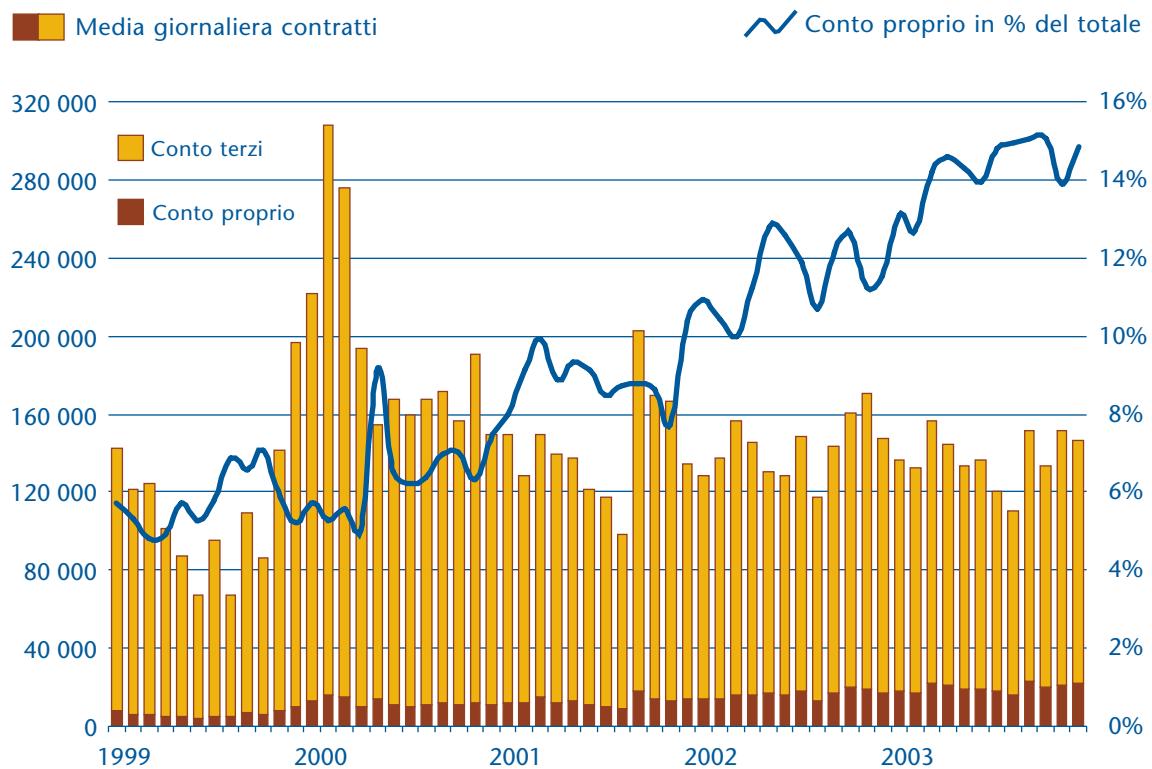
L'investimento diretto in azioni da parte delle famiglie italiane si è stabilizzato su livelli elevati

obbligazionari; il clima di fiducia poco favorevole ha tenuto lontano gli investitori dall'allocazione di nuove risorse a favore dell'investimento in azioni anche nel corso del 2003, nonostante la ripresa dei corsi azionari. La contrazione è però quantificabile in pochi punti percentuali; la detenzione diretta e indiretta da parte degli investitori *retail* continua a costituire a fine 2003 circa il 37% della capitalizzazione complessiva del mercato italiano, segnalando dunque il rilievo anche da punto di vista prospettico.

Sotto il profilo della composizione dell'attività di negoziazione secondo l'operatività degli intermediari, il 2003 si è contraddistinto per un ulteriore incremento della quota riferita alle negoziazioni in conto proprio anche all'esterno dei compatti caratterizzati dalla presenza di specialisti o *market makers*.

I grafici 21 e 22, relativi alla fase diurna degli scambi di azioni di Borsa-Mta (il fenomeno è per ora più contenuto con riferimento al Nuovo Mercato e alla fase *after hours*), evidenziano come il fenomeno sia in crescita costante dal 1999 e come nel 2003 si sia assistito a una sua rapida accelerazione, che ha portato il dato annuo dall'11,5% al 14,3% dei contratti e dal 21,7% al 24,0% del controvalore. La forte differenza tra le due grandezze segnala inoltre come l'operatività in conto proprio - di natura spiccatamente professionale - sia caratterizzata da una dimensione unitaria dei contratti nettamente più elevata di quella dell'operatività per conto terzi.

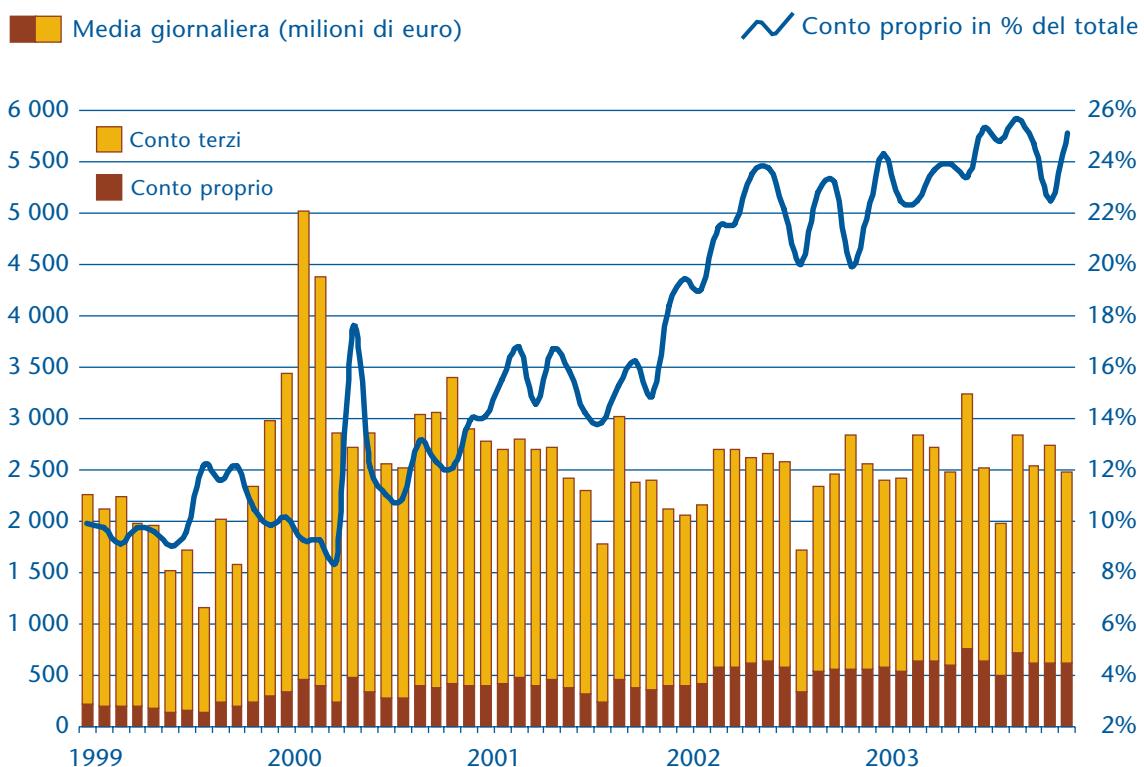
GRAFICO 21 - SCAMBI DI AZIONI - CONTRATTI (BORSA, FASE DIURNA)



Alla base di questo andamento possono essere individuate tre tendenze:

- l'effetto indiretto della riduzione della partecipazione della clientela istituzionale e, soprattutto, *retail*;
- la progressiva maturazione delle tecniche operative degli intermediari italiani, in passato prevalentemente focalizzati sul brokeraggio puro;
- la crescente partecipazione alle negoziazioni di intermediari esteri, storicamente caratterizzati da notevole *expertise* nell'operatività in conto proprio.

GRAFICO 22 - SCAMBI DI AZIONI - CONTROVALORE (BORSA, FASE DIURNA)



L'attività di Intermediazione su strumenti finanziari

L'adesione ai mercati di Borsa Italiana è riservata agli intermediari che rispettano i requisiti di ammissione e permanenza alle negoziazioni stabiliti nei Regolamenti dei mercati di Borsa Italiana e le previsioni del Testo Unico della Finanza (Dlgs 58/98). Gli intermediari possono essere distinti in funzione della loro natura giuridica, del tipo di attività svolta sul mercato e della localizzazione geografica del punto di accesso al mercato (Italia o estero). Con specifico riferimento a quest'ultimo punto, gli intermediari esteri possono appartenere a Paesi dell'Unione Europea o essere extracomunitari; inoltre, possono o meno prestare servizi di investimento nei confronti della clientela italiana. Dal punto di vista della natura giuridica, possono richiedere l'ammissione ai mercati di Borsa Italiana:

- agenti di cambio (solo per l'operatività in conto terzi);
- banche nazionali, comunitarie ed extracomunitarie;
- imprese di investimento nazionali, comunitarie ed extracomunitarie;
- intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'articolo 107 del Testo Unico Bancario (solo per la negoziazione in conto proprio di strumenti finanziari derivati),
- *locals* aventi sede legale in uno Stato dell'Unione Europea (solo per l'operatività in conto proprio),
- Poste Italiane Spa (con Dpr n. 144/2001, la società è stata autorizzata a prestare servizi di negoziazione per conto terzi, nonché a operare nei mercati regolamentati italiani in accordo all'articolo 25 del Tuf).

L'ammissione e la

permanenza sui mercati di

*Borsa Italiana sono
subordinate al rispetto, su
base oggettiva e non
discriminante, di requisiti
professionali, organizzativi e
tecnologici*

Gli intermediari che acquisiscono l'autorizzazione a operare sui mercati di Borsa Italiana partecipano attivamente al processo di formazione dei prezzi con ordini di proprietà (operatività in conto proprio) e/o con ordini della propria clientela (operatività in conto terzi). L'equità di trattamento sul mercato è garantita dalla presenza di mercati *order driven* nei quali vigono precise regole di priorità di esecuzione degli ordini, primaria di prezzo e secondaria di tempo.

L'EVOLUZIONE DEL NUMERO DI INTERMEDIARI

Nel corso degli ultimi anni si sta assistendo a un trend discendente del numero totale di intermediari aderenti ai mercati: se dal 1998 al 2001 il numero di operatori aderenti ai mercati è salito da 138 a 157, nel 2002 è sceso a 141, per poi attestarsi su un livello di 128 a fine 2003 (tavola 17). Il calo è stato guidato da due principali fattori:

- la progressiva riduzione degli agenti di cambio, il cui numero è destinato a esaurirsi in quanto dal 1991, in accordo alla legge 1/1991 che ha avviato un processo di profondo cambiamento dell'attività di intermediari e mercati, è venuta meno la possibilità di nuova assunzione della qualifica;
- il processo di razionalizzazione della *sell side* del mercato che ha portato, da una parte, alla costituzione di gruppi societari, con la conseguente riduzione del numero di aderenti bancari (principalmente nel 2002) e imprese di investimento (principalmente nel 2003) e, dall'altra, alla riorganizzazione da parte degli intermediari internazionali dell'attività di *trading* concentrando in un'unica sede il punto di accesso al mercato.

La scomposizione degli intermediari per tipologia conferma il trend che caratterizza i mercati dal 1998. Le banche si confermano la categoria più rappresentata: nel 2001, con un peso relativo del 44,6% hanno superato per la prima volta le imprese di investimento (42,7%) e nel 2003 la loro incidenza ha superato la metà del totale, raggiungendo una percentuale del 50,8% (46,8% nel 2002). Le imprese di investimento rappresentano il 44,5% degli intermediari (45,4% nel 2002). Alla categoria dei *locals* aderenti ai mercati appartiene un solo intermediario (2 nel 2002) e gli agenti di cambio sono passati da 9 a 5.

Grazie alla flessibilità del quadro regolamentare di Borsa Italiana, gli intermediari possono richiedere l'ammissione ai singoli mercati in cui sono interessati a negoziare (tavola 18). Per il duplice effetto della riduzione del numero totale degli operatori e di un atteggiamento più selettivo da parte degli intermediari stessi per l'adesione ai mercati in cui sono effettivamente operativi, nel corso del 2003 si è ridotto il numero totale di operatori aderenti ai singoli mercati. L'EuroMOT ha mostrato un andamento in controtendenza e il numero totale di aderenti è salito da 33 a 36 (dal 23% al 28% sul totale).

A fine 2003, su un totale di 128 intermediari aderenti ai mercati di Borsa Italiana, 5 erano agenti di cambio, 65 banche, 57 imprese di investimento e 1 era un local

TAVOLA 17 - EVOLUZIONE DEL NUMERO DEGLI INTERMEDIARI AMMESSI AI MERCATI DI BORSA ITALIANA

	fine 1999		fine 2000		fine 2001		fine 2002		fine 2003	
	Numero	% tot	Numero	% tot	Numero	% tot	Numero	% tot	Numero	% tot
Agenti di cambio	28	19.7%	27	17.8%	18	11.5%	9	6.4%	5	3.9%
Banche	47	33.1%	57	37.5%	70	44.6%	66	46.8%	65	50.8%
di cui operatori internazionali ⁽¹⁾	3	2.1%	7	4.6%	12	7.6%	14	9.9%	17	13.3%
Imprese di investimento	67	47.2%	67	44.1%	67	42.7%	64	45.4%	57	44.5%
di cui operatori internazionali ⁽¹⁾	9	6.3%	8	5.3%	9	5.7%	14	9.9%	17	13.3%
Locals⁽²⁾	-	-	1	0.7%	2	1.3%	2	1.4%	1	0.8%
di cui operatori internazionali ⁽¹⁾	-	-	1	0.7%	2	1.3%	2	1.4%	1	0.8%
Totali	142	100.0%	152	100.0%	157	100.0%	141	100.0%	128	100.0%
di cui operatori internazionali ⁽¹⁾	12	8.5%	16	9.9%	23	13.4%	30	19.9%	35	26.6%

(1) Per operatori internazionali si intendono intermediari esteri aderenti ai mercati italiani e operativi direttamente dal Paese estero.

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

I mercati in cui si rileva la maggiore presenza di intermediari sono: Borsa-MTA e Mercato Expandi (104, pari all'81% del totale degli operatori ammessi); Nuovo Mercato (99, 77%); IDEM (82, 64%) e SeDeX (75, 59%). La partecipazione al Mercato *After Hours* si è mantenuta intensa: l'80,8% degli operatori MTA e l'82,3% di quelli SeDeX partecipa anche al TAH (81,7% e 85,4% rispettivamente nel 2002), mentre il 79,8% degli aderenti al Nuovo Mercato opera anche sul comparto serale TAHnm (79,5% nel 2002).

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 internazionali, che accedono direttamente dall'estero, dove hanno sede operativa.

Il numero di operatori internazionali ammessi, che rappresenta un indicatore rappresentativo del livello di internazionalizzazione del mercato, è in continua crescita dal 1998, anno in cui si è aperta questa possibilità per i mercati italiani. Infatti, se a fine 1998 il numero di operatori internazionali si limitava a 6 (2 banche e 4 imprese di investimento), a fine 2003 il loro numero si è più che quintuplicato raggiungendo quota 35 (17 banche, 17 imprese di investimento e 1 *local*). Questa evoluzione conferma lo *standing* internazionale dei mercati di Borsa Italiana e il forte interesse da parte di intermediari e investitori esteri per gli strumenti finanziari italiani.

I mercati più esposti verso l'estero in termini di operatori internazionali sono il Mercato Telematico Azionario, con 24 aderenti dall'estero (23% del totale di intermediari sul MTA) e l'IDEM, con una *membership* estera che rappresenta quasi un quarto del totale (20 operatori su un totale di 82).

TAVOLA 18 - NUMERO DI INTERMEDIARI AMMESSI PER SINGOLO MERCATO

	fine 1999		fine 2000		fine 2001		fine 2002		fine 2003	
	Numero	% tot	Numero	% tot	Numero	% tot	Numero	% tot	Numero	% tot
Totale operatori ammessi	142		152		157		141		128	
Borsa										
MTA	118	83.1%	123	80.9%	130	82.8%	120	85.1%	104	81.3%
SeDeX ⁽¹⁾	-	-	107	70.4%	109	69.4%	96	68.1%	75	58.6%
TAH ⁽²⁾	-	-	100	65.8%	109	69.4%	98	69.5%	84	65.6%
MOT	92	64.8%	98	64.5%	94	59.9%	77	54.6%	64	50.0%
EuroMOT ⁽³⁾	-	-	30	19.7%	34	21.7%	33	23.4%	36	28.1%
Nuovo Mercato										
Nuovo Mercato	103	72.5%	119	78.3%	126	80.3%	117	83.0%	99	77.3%
TAHnm ⁽²⁾	-	-	96	63.2%	103	65.6%	93	66.0%	79	61.7%
Mercato Expandi										
	118	83.1%	123	80.9%	130	82.8%	120	85.1%	104	81.3%
IDEM										
	88	62.0%	98	64.5%	100	63.7%	93	66.0%	82	64.1%

(1) SeDeX, *Securitised Derivatives Exchange*, è il nuovo nome con cui il Mercato dei Covered Warrant (MCW) viene identificato dal secondo trimestre 2004. La negoziazione di *securitised derivatives* (covered warrant e certificates) ha acquisito un contesto regolamentare autonomo dal 28 febbraio 2000. In precedenza il riferimento regolamentare era quello del MTA.

(2) Il Mercato *After Hours* è operativo dal 15 maggio 2000.

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

LE ATTIVITÀ DI SOSTEGNO ALLA 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, del segmento MTF, del Mercato Expandi (su base volontaria), dell'EuroMOT e di SeDeX. Sono inoltre previsti *market makers* per i contratti derivati negoziati sull'IDEM, in particolare per il minifutures su indice, le opzioni su indice, i futures su azioni e le opzioni su azioni. I *market makers* sono previsti anche per i nuovi contratti derivati costruiti sull'indice S&P/MIB.

Nel corso degli anni molti intermediari hanno diversificato il proprio business aprendosi alle opportunità offerte dallo svolgimento della funzione di sostegno alla liquidità degli strumenti finanziari. La progressiva *expertise* acquisita da alcuni operatori ha portato a una specializzazione nello svolgimento di questa funzione, con una conseguente maggiore concentrazione in capo ai soli intermediari che hanno inteso completare la propria offerta di prodotti con questo servizio.

Il rapporto tra emittente e specialista è comunque diverso a seconda della tipologia di strumento finanziario. In particolare, mentre per le azioni lo specialista non deve avere rapporti di natura societaria con l'emittente, per altri strumenti, quali in primo luogo i *securitised derivatives* e gli *Exchange Traded Funds*, emittente e specialista devono coincidere, o essere strettamente collegati, al fine di avere a disposizione tutte le informazioni necessarie per il corretto *pricing* dello strumento.

- Su SeDeX il numero di specialisti si è attestato su un livello di 16 operatori a fine 2003, in corrispondenza di 2.594 emissioni facenti capo a 17 emittenti. Nel dicembre dell'anno precedente, erano operativi 18 specialisti su un totale di 3.571 emissioni e 19 emittenti (23 specialisti, 5.866 emissioni e 24 emittenti a fine 2001).
- Con riferimento ai titoli azionari, è il Nuovo Mercato ad aver assistito alla maggiore concentrazione della funzione di supporto alla liquidità: gli specialisti sono passati da 17 a fine 2001 (45 società), a 12 in occasione della revisione degli obblighi di mercato di marzo 2003 (44 società), per poi attestarsi a 11 in marzo 2004 (43 società). Dal marzo del 2003 al marzo del 2004, gli specialisti del segmento STAR sono invece cresciuti da 12 a 15, in corrispondenza di un numero di società salito da 40 a 42 (14 operatori su 37 società nel 2001). Per il Mercato Expandi, non si sono ancora verificati casi di società supportate dall'attività di uno specialista.
- Dal 2001, l'EuroMOT non ha conosciuto variazioni né di numero né di identità (Banca IMI, Banca Caboto, Mediobanca e UBM) dei 4 operatori specialisti.
- Sul Mercato Telematico dei Fondi, concentrando l'attenzione sulla componente ETF, gli specialisti sono passati da 3 nel 2002 (su 8 strumenti) a 4 nel 2003 (su 13 strumenti).
- Per gli strumenti derivati azionari, gli operatori *market makers* si distinguono tra *Primary Market Makers* (PMM), che si impegnano a sostenere la liquidità degli strumenti inserendo ordini in via continuativa nel corso della seduta di negoziazione, e *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 e i futures su azioni è prevista la sola presenza di PMM, per l'opzione sul Mib30 e le opzioni su singole azioni possono essere presenti entrambe le figure di operatori. A fine dicembre 2003, il numero complessivo di operatori *market makers* per i diversi contratti derivati è rimasto invariato rispetto al 2002: 14 (12 MM e 2 PMM) per le opzioni su singole azioni, 13 per l'opzione sul Mib30 (distinti tra 2 MM e 11 PMM) e 3 per il miniFIB. Sui futures su azioni, inclusi nel *range* dei prodotti derivati dal 22 luglio 2002, i 2 operatori presenti nel 2002 (Banca Nazionale del Lavoro e Banca Caboto) si sono confermati anche nel 2003, coprendo tutti i sottostanti (Banca Caboto non opera sui futures che ha come sottostante Banca Intesa, in quanto facente parte del medesimo gruppo bancario).

Considerando in modo particolare le opzioni su azioni, gli intermediari che seguono il maggior numero di contratti sono: Banca Caboto (21), Timber Hill (20), Société Générale (17), BNP Paribas Arbitrage (15), UBS Limited (12) e, a pari merito, Oddo Options e Tradinglab (10). Le opzioni con il più elevato numero di *market makers* sono quelle su Eni (11), Tim (10), Telecom Italia (9), Generali (9), Enel (8) e Olivetti (8).

L'OPERATIVITÀ DEGLI INTERMEDIARI

L'analisi dell'evoluzione delle quote di mercato e del livello di concentrazione dei diversi mercati è in grado di fornire interessanti elementi sulla struttura della *securities industry* italiana e sul crescente grado di internazionalizzazione del mercato borsistico.

La tavola 19 riporta, distinti per anno, mercati e tipologia di strumento finanziario, le quote dei primi tre, cinque, dieci e venti intermediari per controvalore negoziato, 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). La parallela analisi focalizzata sul numero di contratti negoziati porta - con limitate eccezioni relative ai titoli di Stato e alle opzioni dell'IDEM - a un quadro analogo.

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

- nel 2003 la concentrazione sui principali operatori è cresciuta leggermente, in controtendenza con la flessione che aveva caratterizzato il periodo 1999-2001: con riferimento al controvalore negoziato sul totale dei mercati di Borsa Italiana, le quote dei primi 3, 5, 10 e 20 intermediari arrivano al 18%, 27%, 45% e 67% 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 *securitised derivatives*, obbligazioni EuroMOT, miniFIB e opzioni su indice e su azioni (strumenti in cui è rilevante il ruolo dei *market makers*); fa parzialmente eccezione a questa logica il comportamento dei titoli di Stato del MOT, interessati di recente da una netta crescita del livello di concentrazione;
- ai primi tre operatori per controvalore di ogni comparto (non sempre coincidenti) spetta una quota di mercato che varia tra il 16% (azioni Borsa) e il 56% (miniFIB); il quadro è sostanzialmente analogo focalizzando l'analisi sulla distribuzione del numero di transazioni, dove i dati variano tra il 18% e il 56%;

- i venti maggiori operatori per controvalore di ogni comparto ricoprono una quota che oscilla tra il 67% (azioni Borsa, stesso livello per il numero di transazioni) e il 96% (miniFIB e futures su azioni, stesso livello 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 la sola eccezione delle obbligazioni dell'EuroMOT, risulta in crescita rispetto agli anni precedenti.

Il confronto con i dati degli anni precedenti e con analoghe analisi effettuate in passato evidenzia come alla riduzione del grado di concentrazione che aveva caratterizzato la crescita dei volumi di negoziazione, proseguita fino al 2001, sia subentrata una fase di consolidamento dei livelli raggiunti o di inversione del trend. Nel dettaglio, la concentrazione è in leggera cresciuta o stabile per quasi tutti gli strumenti, fatta eccezione per EuroMOT (dove peraltro si situa su livelli ancora elevati) e per i futures su Mib30. Il peso relativo degli operatori internazionali collegati dalle sedi estere appare in decisa crescita, a testimonianza della progressiva internazionalizzazione del mercato borsistico italiano. La loro quota di mercato è inoltre signi-

**TAVOLA 19 - CONCENTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE
SUI MERCATI DI BORSA ITALIANA**

	AZIONI BORSA				AZIONI NM				SECURITISED DERIVATIVES			
	2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003
primi 3	19.1%	16.2%	15.6%	16.2%	20.0%	20.3%	21.2%	24.1%	39.7%	38.5%	44.0%	49.9%
primi 5	28.5%	24.8%	23.6%	25.8%	30.5%	30.3%	31.1%	33.9%	51.8%	53.0%	55.2%	60.7%
primi 10	44.0%	41.4%	41.3%	44.0%	47.0%	47.8%	52.4%	54.4%	67.4%	71.9%	72.3%	79.6%
primi 20	67.0%	66.8%	67.3%	67.1%	69.1%	67.4%	75.2%	78.2%	83.2%	86.9%	87.4%	93.3%
concentrazione	3.0%	2.7%	2.7%	2.9%	3.2%	3.2%	3.7%	4.2%	7.8%	7.3%	9.3%	10.7%
<hr/>												
	TAH				TITOLI DI STATO				OBBLIGAZIONI MOT			
	2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003
primi 3	38.9%	26.9%	25.5%	30.8%	34.4%	41.1%	43.2%	43.2%	30.4%	29.5%	32.9%	32.5%
primi 5	50.5%	36.5%	36.9%	41.5%	45.0%	49.3%	52.2%	53.1%	44.2%	40.6%	44.6%	45.3%
primi 10	64.8%	56.1%	58.2%	63.1%	63.9%	64.8%	70.1%	72.3%	64.6%	60.6%	62.3%	64.7%
primi 20	81.9%	76.8%	79.7%	85.5%	85.3%	83.1%	86.4%	89.0%	84.5%	82.1%	80.3%	83.8%
concentrazione	7.0%	4.6%	4.4%	5.6%	6.7%	8.3%	9.1%	9.1%	5.6%	5.4%	5.7%	5.9%
<hr/>												
	OBBLIGAZIONI EUROMOT				FUTURES su MIB 30				miniFIB			
	2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003
primi 3	....	....	47.5%	40.2%	28.9%	29.0%	28.1%	24.9%	....	58.6%	55.9%	55.6%
primi 5	....	....	63.7%	58.6%	38.2%	38.6%	38.5%	37.5%	....	67.3%	73.7%	72.4%
primi 10	....	....	85.5%	79.6%	55.6%	52.4%	57.9%	59.4%	....	79.8%	87.5%	88.9%
primi 20	....	....	97.8%	95.3%	76.9%	71.1%	76.7%	81.5%	....	91.9%	94.4%	95.9%
concentrazione	....	....	10.2%	8.6%	5.6%	4.4%	4.6%	4.5%	....	13.3%	13.2%	13.7%
<hr/>												
	OPZIONI MIB30				OPZIONI SU AZIONI				TOTALE IDEM			
	2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003
primi 3	25.5%	30.2%	29.9%	34.0%	31.8%	31.0%	27.4%	31.4%	22.6%	25.2%	24.3%	20.6%
primi 5	40.8%	41.2%	41.2%	46.2%	48.2%	47.2%	40.8%	45.1%	33.1%	34.4%	33.0%	31.3%
primi 10	61.8%	61.0%	62.5%	68.4%	72.9%	69.8%	67.6%	67.1%	53.1%	50.3%	52.6%	53.2%
primi 20	80.1%	80.8%	82.1%	87.4%	90.3%	87.9%	86.2%	86.2%	76.1%	70.2%	73.5%	80.6%
concentrazione	6.7%	5.1%	5.2%	6.4%	6.6%	6.1%	5.5%	5.8%	4.7%	3.8%	3.8%	3.9%

ficativamente più elevata quando riferita al controvalore, evidenziando un'operatività su *sizes* unitarie superiori alla media, tipica della natura professionale che li caratterizza. La loro operatività varia sensibilmente a seconda di mercati e strumenti finanziari, passando da livelli intorno al 43% per gli scambi di opzioni su indice (40% nel 2002) a situazioni di incidenza pressoché nulla come nel caso del MOT. Più nel dettaglio, gli operatori internazionali hanno raggiunto una quota del 19% degli scambi azionari del mercato principale (15% in termini di contratti, a fronte di dati del 14% e del 10% nel 2002), del 20% per SeDeX (16% in termini di contratti, situazione stabile rispetto all'anno precedente) e del 25% per i derivati dell'Idem (17% in termini di numero di transazioni, a fronte di dati del 21% e del 15% nel 2002). Utilizzando un'ottica complementare, quest'analisi indica come gli intermediari di matrice estera operino prevalentemente per conto di una clientela professionale, e come pertanto il forte sviluppo del *retail* realizzato negli ultimi anni sia ancora 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 maggiore omogeneità della composizione del livello di operatività - derivante anche dai processi di integrazione in atto nella *securities industry* e dalla riduzione del numero complessivo di operatori - è stata accompagnata da chiari segnali verso una tendenza alla specializzazione - non a caso l'indicatore di concentrazione sull'insieme dei mercati è più basso di quello dei singoli comparti - tanto verso i diversi segmenti di mercato quanto verso la prestazioni 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* (*after hours*, miniFIB). Nel MOT pare inoltre confermata una chiara tendenza alla specializzazione da parte di alcuni intermediari.

FATTI 2003
&
CIFRE
della Borsa Italiana

*Statistiche
di
mercato*

Tavola 1	Società e titoli azionari quotati	Pagina	81
Tavola 2	Capitalizzazione delle società quotate per settore		82
Tavola 3	Borsa: interventi sulla quotazione dei titoli azionari nel 2003		83
Tavola 4	Nuovo Mercato: interventi sulla quotazione dei titoli azionari nel 2003		87
Tavola 5	Mercato Expandi: interventi sulla quotazione dei titoli azionari nel 2003		89
Tavola 6	Borsa: titoli di Stato e obbligazioni quotate		90
Tavola 7	Scambi di azioni - Controvalore		91
Tavola 8	Scambi mensili di strumenti finanziari		92
Tavola 9	Borsa: scambi di azioni per settore		96
Tavola 10	Borsa Italiana - Mercato <i>After Hours</i>		97
Tavola 11	Borsa: contratti a premio su azioni quotate		98
Tavola 12	Borsa: indici nel 2003		99
Tavola 13	Borsa: indice Mib nel 2003		100
Tavola 14	Borsa: indice Mib annuale		100
Tavola 15	Borsa: indici Mib settoriali nel 2003		101
Tavola 16	Nuovo Mercato: indice Numex nel 2003		102
Tavola 17	Mercato Expandi: indice Mex nel 2003		103
Tavola 18	Mercato Expandi: indice Mex annuale		103
Tavola 19	Flussi di investimento canalizzati dalla Borsa		104
Tavola 20	Flussi di investimento canalizzati dalla Borsa nel 2003		105
Tavola 21	Operazioni di aumento di capitale a pagamento nel 2003		106
Tavola 22	<i>Oversubscription</i> per le IPOs nel 2003		108
Tavola 23	Operazioni di collocamento nel 2003		109
Tavola 24	Offerte Pubbliche di Acquisto su società quotate nel 2003		111
Tavola 25	IDEML: totale scambi sugli strumenti derivati		113
Tavola 26	IDEML: scambi di futures sull'indice Mib30		113
Tavola 27	IDEML: scambi di miniFIB		114
Tavola 28	IDEML: scambi di futures sull'indice Midex		114
Tavola 29	IDEML: scambi di opzioni sull'indice Mib30		115
Tavola 30	IDEML: scambi di futures su azioni		115
Tavola 31	IDEML: scambi di futures su azioni nel 2003		116
Tavola 32	IDEML: scambi di opzioni su azioni		116
Tavola 33	IDEML: scambi di opzioni su azioni nel 2003		117



TAVOLA 1 - SOCIETÀ E TITOLI AZIONARI QUOTATI

Anno	Società quotate						Azioni quotate						Capitalizzazione società italiane (ML euro)								....	
	Borsa Italiane		Nuovo Mercato Italiane		Expandi Italiane		Borsa		Nuovo Mercato		Mercato Expandi		Borsa		Nuovo Mercato		Mercato Expandi		Totale		....	
	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	18 436	-	4 155	22 592	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	201	-	-	-	-	-	32	233	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	227	-	-	-	-	-	35	262	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	818 384	70.3%							
2001	232	5	44	1	12	294	293	45	13	351	574 978	12 489	4 852	592 319	592 319	48.5%							
2002	231	6	44	1	13	295	287	45	14	346	447 075	6 438	4 479	457 992	457 992	36.4%							
2003	219	6	41	2	11	279	266	43	12	321	474 554	8 265	4 628	487 446	487 446	37.6%							

TAVOLA 2 - CAPITALIZZAZIONE DELLE SOCIETÀ QUOTATE PER SETTORE

Macrosettore	Settore	Fine 2001		Fine 2002		Fine 2003	
		ML euro	% Tot.	ML euro	% Tot.	ML euro	% Tot.
Industriali	Alimentari	3 681.3	0.6%	3 098.1	0.7%	1 552.0	0.3%
Industriali	Auto	10 279.1	1.7%	5 436.9	1.2%	7 057.5	1.4%
Industriali	Cartari	178.6	0.03%	97.8	0.02%	203.1	0.04%
Industriali	Chimici	7 340.0	1.2%	4 833.5	1.1%	3 318.4	0.7%
Industriali	Costruzioni	4 724.3	0.8%	4 782.5	1.0%	5 645.9	1.2%
Industriali	Elettronici-El.	24 807.3	4.2%	17 163.4	3.7%	10 034.7	2.1%
Industriali	Impianti-Macchine	4 393.7	0.7%	4 885.1	1.1%	4 889.5	1.0%
Industriali	Diversi	604.9	0.1%	891.9	0.2%	296.9	0.1%
Industriali	Miner.-Metall.-Petrol.	57 194.7	9.7%	61 295.8	13.4%	61 188.0	12.6%
Industriali	Tessili-Abb.-Acc.	16 579.3	2.8%	11 108.2	2.4%	13 009.1	2.7%
Servizi	Distribuzione	2 467.6	0.4%	2 430.7	0.5%	768.3	0.2%
Servizi	Media-Editoriali	25 490.3	4.3%	19 960.6	4.4%	24 277.3	5.0%
Servizi	Pubblica Utilità	177 177.9	29.9%	133 539.6	29.2%	125 001.8	25.6%
Servizi	Servizi Diversi	1 155.2	0.2%	1 643.0	0.4%	1 850.0	0.4%
Servizi	Trasporti-Turismo	15 100.9	2.5%	16 203.7	3.5%	14 489.0	3.0%
Finanziari	Assicurazioni	75 051.5	12.7%	48 531.7	10.6%	56 002.8	11.5%
Finanziari	Banche	129 468.8	21.9%	98 213.1	21.4%	125 921.8	25.8%
Finanziari	Finanziari Diversi	294.8	0.05%	136.9	0.03%	196.3	0.04%
Finanziari	Finanziarie Partec.	16 136.9	2.7%	8 011.8	1.7%	13 019.7	2.7%
Finanziari	Immobiliari	2 408.7	0.4%	4 355.4	1.0%	5 190.2	1.1%
Finanziari	Servizi Finanziari	442.6	0.1%	455.5	0.1%	641.4	0.1%
Industriali		129 783.2	21.9%	113 593.3	24.8%	107 194.9	22.0%
Servizi		221 391.9	37.4%	173 777.7	37.9%	166 386.4	34.1%
Finanziari		223 803.3	37.8%	159 704.4	34.9%	200 972.2	41.2%
Totale	(Azioni italiane)	574 978.5	97.1%	447 075.4	97.6%	474 553.5	97.4%
Nuovo Mercato	(Azioni italiane)	12 488.9	2.1%	6 437.8	1.4%	8 265.2	1.7%
Mercato Expandi	(Azioni italiane)	4 851.7	0.8%	4 479.2	1.0%	4 627.7	0.9%
Totale Generale		592 319.1	100.0%	457 992.4	100.0%	487 446.4	100.0%



TAVOLA 3 - BORSA: INTERVENTI SULLA QUOTAZIONE DEI TITOLI AZIONARI NEL 2003

A) AMMISSIONI A QUOTAZIONE

Società emittente		Tipol. azioni	Data avvio negoz.	Evento	Capitalizz. 1° giorno (ML euro)	Sponsor
1	Meta	O	28.03.2003	IPO	278.22	Banca Intesa, Intermonte Sim
2	Hera	O	26.06.2003	IPO	1 003.76	Ubm
3	Banche Popolari Unite	O	01.07.2003	Fusione tra Banca Popolare Comm e indiustria, Banca Pop Bergamo-CV e Banca Pop di Luino e Varese (già quotate)	4 146.71	-
4	Seat Pagine Gialle	O-R	04.08.2003	Scissione da Seat Pagine Gialle (nuovo nome Telecom Italia Media)	5 985.59	-
	Telecom Italia	R	04.08.2003	A seguito della fusione tra Olivetti e Telecom Italia (già quotate)	8 456.25	-
5	Autostrade (ex NewCo28)	O	22.09.2003	Incorporazione di Autostrade (già quotata)	6 900.26	-
6	Banca Ifis	O	07.10.2003	Revoca dal Mercato Expandi e contestuale ammissione in Borsa	202.98	-
7	Isagro	O	05.11.2003	IPO	60.75	Banca Imi
8	Trevisan	O	05.11.2003	IPO	69.07	Centrobanca
9	Seat Pagine Gialle (ex Spyglass)	O-R	23.12.2003	Fusione per incorporazione di Seat Pagine Gialle in Spyglass	6 061.25	-

B) AMMISSIONI TECNICHE

Soc.	Az.	Società emittente	Intervento	Oggetto dell'intervento	Decorrenza
1	1	Banca Pop Bergamo - Cred.Varesino	P 2745/03	Istituzione linea separata di quotazione ORD 1.1.2003	10.02.2003
2	2	Banca Monte dei Paschi Siena	P 2833/03	Istituzione linea separata di quotazione ORD 1.1.2003	28.03.2003
3	3	Banca Popolare di Lodi	P 2863/03	Istituzione linea separata di quotazione ORD 1.1.2003	23.04.2003
4	4	Credito Artigiano	P 2721/03	Istituzione linea separata di quotazione ORD 1.1.2003	21.01.2003
5	5	Credito Valtellinese	P 2779/03	Istituzione linea separata di quotazione ORD 1.1.2003	03.03.2003
6	6	Snia	P 2726/03	Istituzione linea separata di quotazione ORD 1.1.2003	24.01.2003

C) CAMBIAMENTI DI DENOMINAZIONE

Soc.	Az.	Vecchia denominazione	Tipol. azioni	Intervento	Nuova denominazione	Decorrenza	
1	1	Acegas	O	AVV 12287	22.12.2003	Acegas-Aps	23.12.2003
2	2	Bayerische Vita	O	AVV 6014	12.06.2003	Ergo Previdenza	01.08.2003
3	3	Bim	O	AVV 7332	18.07.2003	Banca Intermobiliare	22.07.2003
4	4	Fincasa 44	O	AVV 170	09.01.2003	Alerion Industries	13.01.2003
5	5-6	Hpi - Holding di Part. Industriali	O - R	AVV 4496	30.04.2003	Rcs Mediagroup	02.05.2003
6	7-8	IntesaBCI	O - R	AVV 11630	27.12.2002	Banca Intesa	02.01.2003
7	9	Olivetti	O	AVV 7570	25.07.2003	Telecom Italia	04.08.2003
8	10	Risanamento Napoli	O	AVV 5570	26.05.2003	Risanamento	28.05.2003
9	11-12	Sai	O - R	AVV 11731	30.12.2002	Fondiaria - Sai	02.01.2003
10	13-14	Seat Pagine Gialle	O - R	AVV 7630	28.07.2003	Telecom Italia Media	04.08.2003
11	15-16	Terme Demaniali di Acqui	O - R	AVV 6380	23.06.2003	Banca Finnat	01.07.2003

TAVOLA 3 - (cont.)

D) REVOCHE DALLA QUOTAZIONE

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento			Motivo	Decorrenza
1	1	Air Dolomiti	O	AVV 6974	07.07.2003	A seguito di OPA residuale		09.07.2003
2	2	Autostrade	O	AVV 9198	17.09.2003	Fusione per Incorporazione in NewCo28		22.09.2003
3	3	Banco di Napoli	R	AVV 11368	18.12.2002	Fusione per incorporazione in Sanpaolo Imi		02.01.2003
4	4	Banca Agricola Mantovana	O	AVV 3058	26.03.2003	Fusione per incorporazione in Monte Paschi Siena		31.03.2003
5	5	Banca Pop Commercio e Ind.	O	AVV 6502	25.06.2003	Fusione per incorporazione in Banche Popolari Unite		01.07.2003
6	6	Banca Pop di Bergamo-C.V.	O	AVV 6502	25.06.2003	Fusione per incorporazione in Banche Popolari Unite		01.07.2003
7	7	Banca Toscana	O	AVV 3058	26.03.2003	Fusione per incorporazione in Monte Paschi Siena		31.03.2003
8	8	C.A.L.P. -Cristall. Artistica La Piana	O	AVV 448	17.01.2003	A seguito di OPA residuale		21.01.2003
9	9	Dalmine	O	AVV 7235	15.07.2003	A seguito di OPA residuale		17.07.2003
10	10	Esaote Biomedica	O	AVV 2609	17.03.2003	A seguito di OPA residuale		19.03.2003
11	11	Ferretti	O	AVV 201	09.01.2003	A seguito di OPA residuale		13.01.2003
12	12	Italgas	O	AVV 1106	04.02.2003	A seguito di OPA residuale		07.02.2003
13	13	Interbanca	O	AVV 7075	10.07.2003	A seguito di OPA residuale		11.07.2003
14	14	Italdesign Giugiaro	O	AVV 10418	28.10.2003	A seguito di OPA residuale		30.10.2003
	15	Jolly Hotels	R	AVV 7323	17.07.2003	Insussistenza dei requisiti per la quotazione		21.07.2003
15	16-17	La Fondiaria Assicurazione	O - R	AVV 11731	30.12.2002	Fusione per incorporazione in Sai		02.01.2003
16	18-19-20	La Rinascente	O - R - P	AVV 2120	04.03.2003	A seguito di OPA residuale		06.03.2003
17	21-22	Pirelli Spa	O - R	AVV 7702	29.07.2003	Fusione per incorporazione in Pirelli & C		04.08.2003
18	23-24	Saiag	O - R	AVV 11475	25.11.2003	A seguito di OPA residuale		27.11.2003
19	25	Savino del Bene	O	AVV 7297	17.07.2003	A seguito di OPA residuale		21.07.2003
20	26-27	Seat Pagine Gialle	O - R	AVV 12013	12.12.2003	Fusione per incorporazione in Spyglass		23.12.2003
21	28-29	Telecom Italia	O - R	AVV 7570	25.07.2003	Fusione per incorporazione in Olivetti		04.08.2003

E) CANCELLAZIONI TECNICHE

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento			Motivo	Decorrenza
1	Aedes		RSP	AVV 5501	23.05.2003	Conversione in ORD		27.05.2003
2	Arnoldo Mondadori Editore		RSP	AVV 8063	05.08.2003	Conversione in ORD		06.08.2003
3	Banca Finnat Euramerica		RSP	AVV 11656	01.12.2003	Conversione in ORD		04.12.2003
4	Banca Monte Paschi Siena God 1.1.2003	O	AVV 4315	28.04.2003	Riunificazione per stacco dividendo		19.05.2003	
5	Banca Pop. di Bergamo God 1.1.2003	O	AVV 4919	12.05.2003	Riunificazione per stacco dividendo		19.05.2003	
6	Banca Pop. di Lodi God 1.1.2003	O	AVV 4786	08.05.2003	Riunificazione per stacco dividendo		19.05.2003	
7	Credito Artigiano God 1.1.2003	O	AVV 3904	15.04.2003	Riunificazione per stacco dividendo		22.04.2003	
8	Credito Valtellinese God 1.1.2003	O	AVV 4232	28.04.2003	Riunificazione per stacco dividendo		05.05.2003	
9	Linificio e Canapificio Nazionale	RSP	AVV 10069	16.10.2003	Conversione in ORD		21.10.2003	
10	Snia	O	AVV 6562	27.06.2003	Riunificazione per stacco dividendo		30.06.2003	

F) INTERVENTI SULLA NEGOZIAZIONE (in corsivo quelli in vigore al 1° gennaio 2003, in grassetto quelli ancora in vigore a fine anno)

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento			Oggetto dell'intervento	Decorrenza
1	1	Aeroporto di Firenze	O	P 3012/03	01.08.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 1.8		01.08.2003
2	2	Air Dolomiti	O	P 2785/03	06.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 6.3		06.03.2003
		Arnoldo Mondadori Editore	R	P 2876/03	07.05.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 7.5 dalle 12:59		07.05.2003
3	3	Arnoldo Mondadori Editore	R	P 2876/03	07.05.2003	Sospensione dalle negoziazioni		08.05.2003
		Arquati	O	P 2920/03	12.06.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 12.6 dalle 11:15		12.06.2003
3	4	Arquati	O	P 3089/03	13.10.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 13.10		13.10.2003
4	5	Arquati	O	P 3150/03	21.11.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 21.11		21.11.2003
		Arquati	O	P 3154/03	24.11.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni		24.11.2003
5	6	A.S. Roma	O	P 3097/03	16.10.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 16.10		16.10.2003
		Autostrade	O	P 2748/03	11.02.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 11.2 dalle 9:00 alle 16:21		11.02.2003
		Autostrade	O	P 2765/03	21.02.2003	Sospensione dalle negoziazioni (solo TAH)		21.02.2003
6	7-8	Banca Finnat	O - R	P 3066/03	23.09.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 23.9		23.09.2003
7	9	Banca Intermobiliare	O	P 2901/03	30.05.2003	Sospensione dalle negoziazioni		30.05.2003
		Basic Net	O	P 3207/03	18.12.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 18.12 dalle 11:22 alle 12:35		18.12.2003



TAVOLA 3 - (cont.)

F) INTERVENTI SULLA NEGOZIAZIONE (in corsivo quelli in vigore al 1° gennaio 2003, in grassetto quelli ancora in vigore a fine anno)

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Oggetto dell'intervento	Decorrenza
8	10	Bastogi	O	P 3151/03 21.11.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 21.11 fino alle 13:25	21.11.2003
		Biesse	O	P 3219/03 23.12.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 23.12 dalle 10:41 alle 16:00	23.12.2003
		Brioschi	O	P 3151/03 21.11.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 21.11 fino alle 13:25	21.11.2003
		Buzzi Unicem	O - R	P 2906/03 05.06.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 5.6 dalle 14:16	05.06.2003
		Caltagirone	O - R	P 2723/03 22.01.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 22.1 dalle 9:19 alle 14:00	22.01.2003
		Camfin	O	P 2787/03 09.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni	10.03.2003
		Camfin	O	P 2787/03 09.03.2003	Ripristino delle negoziazioni	12.03.2003
		Camfin	O	P 2798/03 12.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 12.3 fino alle 12:59	12.03.2003
		Cementerie del Tirreno	O	P 2723/03 22.01.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 22.1 dalle 9:19 alle 14:00	22.01.2003
		Cirio Finanziaria	O	P 2890/03 19.05.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 19.5 dalle 13:50	19.05.2003
9	11	Cirio Finanziaria	O	P 2890/03 19.05.2003	Sospensione dalle negoziazioni	20.05.2003
		Cirio Finanziaria	O	P 2891/03 21.05.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni per il solo 21.5	22.05.2003
		Cirio Finanziaria	O	P 2891/03 21.05.2003	Ripristino delle negoziazioni	23.05.2003
		Cirio Finanziaria	O	P 3001/03 28.07.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 28.7 dalle 14:25	28.07.2003
10	12	Cirio Finanziaria	O	P 3003/03 29.07.2003	Sospensione dalle negoziazioni	29.07.2003
		Cirio Finanziaria	O	P 3011/03 01.08.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	01.08.2003
11	13	Fiat	O - R - P	P 2950/03 26.06.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 26.6 fino alle 13:54	26.06.2003
		Fin.Part	O	P 2855/03 15.04.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 15.4	15.04.2003
12	14	Fin.Part	O	P 3213/03 19.12.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 19.12	19.12.2003
		Giacomelli Sport Group	O	P 2902/03 30.05.2003	Sospensione dalle negoziazioni	30.05.2003
13	15	Giacomelli Sport Group	O	P 2903/03 30.05.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	30.05.2003
		Giacomelli Sport Group	O	P 2919/03 12.06.2003	Ripristino delle negoziazioni	13.06.2003
14	16	Giacomelli Sport Group	O	P 3061/03 22.09.2003	Sospensione dalle negoziazioni	22.09.2003
		Ifi	P	P 2780/03 03.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni	03.03.2003
15	17	Ifi	P	P 2951/03 26.06.2003	Sospensione dalle negoziazioni	26.06.2003
		Ifi	P	AVV 6648/03 30.06.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 27.6 fino alle 12:50	27.06.2003
17	19-20	Ifil	O - R	P 2780/03 03.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni	03.03.2003
		Ifil	O - R	P 2951/03 26.06.2003	Sospensione dalle negoziazioni	26.06.2003
18	21-22	Ifil	O - R	AVV 6648/03 30.06.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 27.6 fino alle 12:50	27.06.2003
		Intek	O - R	AVV 12195 18.12.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 17.12 dalle 12:44 alle 14:55	17.12.2003
23	23	Jolly Hotels	R	P 2354/02 27.05.2002	Sospensione dalle negoziazioni	27.05.2002
		Jolly Hotels	R	P 2713/03 14.01.2003	Ripristino delle negoziazioni	16.01.2003
24	24	Jolly Hotels	R	P 2713/03 14.01.2003	Sospensione dalle negoziazioni	16.01.2003
		Jolly Hotels	R	P 2858/03 17.04.2006	Ripristino delle negoziazioni	23.04.2003
19	25	Jolly Hotels	R	P 2873/03 05.05.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 5.5 dalle 12:41	05.05.2003
		Ipi	R	P 2873/03 05.05.2003	Sospensione dalle negoziazioni	06.05.2003
20	26	Italdesign Giugiaro	O	P 2775/03 28.02.2003	Sospensione dalle negoziazioni	28.02.2003
		Italgas	O	P 2844/03 07.04.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 7.4 dalle 9:52 alle 11:30	07.04.2003
21	27	La Doria	O	P 2729/03 27.01.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 27.1 (solo TAH)	27.01.2003
		Locat	O	P 3092/03 14.10.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 14.10	14.10.2003
22	28	Lottomatica	O	P 2884/03 13.05.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 13.5	13.05.2003
		Lottomatica	O	P 2783/03 04.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 4.3 dalle 14:46 alle 15:45	04.03.2003
23	29	Manuli Rubber Industries	O	P 3087/03 10.10.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 10.10 dalle 18:32 (solo TAH)	10.10.2003
		Meliorbanca	O	P 2894/03 23.05.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 23.5	23.05.2003
24	30	Necchi	O	P 2956/03 27.06.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 27.6 dalle 15:49 alle 16:28	27.06.2003
		Necchi	O	P 2835/03 28.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 28.3 dalle 16:16	28.03.2003
25	31	Necchi	O	P 2926/2927 16-17.6.2003	Sospensione dalle negoziazioni	16.06.2003
		Necchi	O	P 2954/03 27.06.2003	Ripristino delle negoziazioni	30.06.2003
26	32	Necchi	O	P 3105/03 20.10.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 20.10	20.10.2003
		Necchi	O	P 3106/03 21.10.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni per il solo 21.10	21.10.2003
27	33	Necchi	O	P 3121/03 30.10.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 30.10	30.10.2003
		Necchi	O	P 3138/03 12.11.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 12.11	12.11.2003
28	34	Necchi	O	P 3166/03 28.11.2003	Sospensione dalle negoziazioni	28.11.2003
		Olcese	O	P 2856/03 15.04.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 15.4 dalle 12:01	15.04.2003
29	35	Olivetti	O	P 2787/03 09.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni	10.03.2003
		Olivetti	O	P 2787/03 09.03.2003	Ripristino delle negoziazioni	12.03.2003
30	36	Olivetti	O	P 2798/03 12.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 12.3 fino alle 12:59	12.03.2003
		Parmalat Finanziaria	O	P 3184/03 08.12.2003	Sospensione dalle negoziazioni per i giorni 8 e 9.12	08.12.2003
		Parmalat Finanziaria	O	P 3189/03 10.12.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni per il solo 10.12	10.12.2003
		Parmalat Finanziaria	O	P 3195/03 15.12.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 15.12 (solo TAH)	15.12.2003
		Parmalat Finanziaria	O	P 3209/03 19.12.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 19.12 (solo TAH)	19.12.2003

TAVOLA 3 - (cont.)

F) INTERVENTI SULLA NEGOZIAZIONE (in corsivo quelli in vigore al 1° gennaio 2003, in grassetto quelli ancora in vigore a fine anno)

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento			Oggetto dell'intervento	Decorrenza
31	37	Parmalat Finanziaria	O	P 3218/03	23.12.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni per il solo 23.12	23.12.2003	
		Parmalat Finanziaria	O	P 3220/03	29.12.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni		
32	38-39	Pirelli & C	O - R	P 2787/03	09.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni	10.03.2003	
		Pirelli & C	O - R	P 2787/03	09.03.2003	Ripristino delle negoziazioni		
33	40-41	Pirelli & C	O - R	P 2798/03	12.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 12.3 fino alle 12:59	12.03.2003	
		Pirelli & C	O - R	P 2787/03	09.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni		
33	40-41	Pirelli Spa	O - R	P 2787/03	09.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni	10.03.2003	
		Pirelli Spa	O - R	P 2787/03	09.03.2003	Ripristino delle negoziazioni		
33	40-41	Pirelli Spa	O - R	P 2798/03	12.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 12.3 fino alle 12:59	12.03.2003	
		Reno De Medici	R	P 3118/03	29.10.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 29.10 fino alle 17:20		
33	40-41	Reno De Medici	O - R	P 3197/03	16.12.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 16.12 fino alle 9:42	16.12.2003	
		Risanamento Napoli	O	P 2775/03	28.02.2003	Sospensione dalle negoziazioni		
34	42	Roncadin	O	P 3059/03	19.09.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 19.9 dalle 12:07 alle 14:27	19.09.2003	
		Saiag	O - R	P 2810/03	17.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 17.3 dalle 9:56		
35	43	Savino Del Bene	O	P 2761/03	20.02.2003	Sospensione dalle negoziazioni	20.02.2003	
36	44-45	Seat Pagine Gialle	O - R	P 2787/03	09.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni	10.03.2003	
		Seat Pagine Gialle	O - R	P 2787/03	09.03.2003	Ripristino delle negoziazioni		
36	44-45	Seat Pagine Gialle	O - R	P 2798/03	12.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 12.3 fino alle 12:59	12.03.2003	
		Seat Pagine Gialle	O	P 2840/03	01.04.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 1.4 dalle 20:02 (solo TAH)		
36	44-45	Sirti	O	P 2990/03	30.05.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 30.5 dalle 11.17	30.05.2003	
		Sirti	O	P 2826/03	24.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 24.3		
37	46	S.S.Lazio	O	P 2872/03	02.05.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 2.5 dalle 10:32 alle 12:06	02.05.2003	
		Stayer	O	P 2774/03	28.02.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 28.2 dalle 15:48		
38	47	Stayer	O	P 2849/03	09.04.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 9.4	09.04.2003	
39	48-49	Telecom Italia	O - R	P 2787/03	09.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni	10.03.2003	
		Telecom Italia	O - R	P 2787/03	09.03.2003	Ripristino delle negoziazioni		
39	48-49	Telecom Italia	O - R	P 2798/03	12.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 12.3 fino alle 12:59	12.03.2003	
		Telecom Italia Media	R	P 3018/03	08.08.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 8.8 dalle 17:15		
39	48-49	Telecom Italia Media	R	P 3045/03	11.09.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 11.9 dalle 17:30	11.09.2003	
		Vianini Lavori	O	P 2723/03	22.01.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 22.1 dalle 9:19 alle 14:00		
39	48-49	Zignago	O	P 2832/03	27.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 27.3 dalle 13:11 alle 13:31	27.03.2003	



TAVOLA 4 - NUOVO MERCATO: INTERVENTI SULLA QUOTAZIONE DEI TITOLI AZIONARI NEL 2003

A) AMMISSIONI A QUOTAZIONE

Società emittente	Tipol. azioni	Data avvio negoz.	Evento	Capitalizz. 1° giorno (Ml euro)	Sponsor
1 Versicor (estera)	O	03.03.2003	Incorporazione di Biosearch Italia (già quotata)	482,60	-

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	Freedomland	O	AVV 2760 20.03.2003	Nts - Network Systems	24.03.2003
2	2	Versicor	O	AVV 2993 25.03.2003	Vicuron Pharmaceuticals Inc	27.03.2003
3	3	Vitaminic	O	AVV 7282 17.07.2003	Buongiorno Vitaminic	18.07.2003

D) REVOCHE DALLA QUOTAZIONE

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Motivo	Decorrenza
1	1	On Banca	O	AVV 11767 30.12.2002	Fusione per incorporazione in Unicredito Italiano	02.01.2003
2	2	Biosearch Italia	O	AVV 1905 27.02.2003	Fusione per incorporazione in Versicor	03.03.2003
3	3	Opengate Group	O	AVV 11853 05.12.2003	Insussistenza dei requisiti per la quotazione	09.12.2003

E) CANCELLAZIONI TECNICHE

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

F) INTERVENTI SULLA NEGOZIAZIONE (in corsivo quelli in vigore al 1° gennaio 2003, in grassetto quelli ancora in vigore a fine anno)

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Oggetto dell'intervento	Decorrenza
1	1	Cad It	O	AVV 2770 26.02.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 26.2 dalle 10:20 alle 11:12	26.02.2003
		Cardnet Group	O	AVV 2525 14.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 13.3 dalle 15:28 + TAH	13.03.2003
		Cardnet Group	O	AVV 2731 19.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 18.3 dalle 16:50 + TAH	18.03.2003
		Cardnet Group	O	AVV 6476 25.06.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo TAH 24.6	24.06.2003
		Cardnet Group	O	AVV 6497 25.06.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	25.06.2003
		Cardnet Group	O	AVV 6524 26.06.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	26.06.2003
		Cardnet Group	O	AVV 6613 27.06.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	27.06.2003
		Cardnet Group	O	AVV 6752 01.07.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	30.06.2003
		Cardnet Group	O	AVV 6777 02.07.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	01.07.2003
		Cardnet Group	O	AVV 6862 03.07.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	02.07.2003
2	2	Cardnet Group	O	AVV 6911 04.07.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	03.07.2003
		Cardnet Group	O	AVV 6926 04.07.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	04.07.2003
		Cardnet Group	O	AVV 7120 11.07.2003	Ripristino delle negoziazioni	11.07.2003
		Cardnet Group	O	AVV 7816 31.07.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo TAH 30.7	30.07.2003
		Cardnet Group	O	AVV 7920 01.08.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	31.07.2003
		Cardnet Group	O	AVV 7920 01.08.2003	Ripristino delle negoziazioni	01.08.2003
		Cardnet Group	O	AVV 9264 19.09.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 18.9 dalle 13:55	18.09.2003
		Cardnet Group	O	AVV 11878 08.12.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 5.12 dalle 12:49 + TAH	05.12.2003

TAVOLA 4 - (cont.)

F) INTERVENTI SULLA NEGOZIAZIONE *(in corsivo quelli in vigore al 1° gennaio 2003, in grassetto quelli ancora in vigore a fine anno)*

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Oggetto dell'intervento	Decorrenza
3	3	Cardnet Group	O	AVV 11902	09.12.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni per i giorni 8 e 9.12
4	4	Cto	O	AVV 5566/5608/5639	26-27-28/5/2003	Sospensione dalle negoziazioni
		Cto	O	AVV 5671	29.05.2003	Ripristino delle negoziazioni
		Cto	O	AVV 6472	25.06.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 24.6 dalle 12:16
5	5	Cto	O	AVV 8553	01.09.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 29.8
		Cto	O	AVV 8554	01.09.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni per il solo 1.9
6	6	Cto	O	AVV 8849	10.09.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 9.9
		Cto	O	AVV 8920	11.09.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni
		Cto	O	AVV 9010	12.09.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni
7	7	Cto	O	AVV 9418	25.09.2003	Sospensione dalle negoziazioni
		Cto	O	AVV 9461	26.09.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni
		Cto	O	AVV 9499	29.09.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni
8	8	Cto	O	AVV 10824	12.11.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 7.11
9	9	Cto	O	AVV 11877	08.12.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 5.12
10	10	Cto	O	AVV 11899	09.12.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni
		Digital Bros	O	AVV 7262	16.07.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 15.7 fino alle 10:01
11	11	Gandalf	O	AVV 2526	14.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 13.3 + TAH
12	12	Gandalf	O	AVV 2578	17.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 14.3 + TAH
		Gandalf	O	AVV 2578	17.03.2003	Ripristino delle negoziazioni
		Gandalf	O	AVV 6348	20.06.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 19.6 dalle 19:29 (solo TAH)
13	13	Gandalf	O	AVV 6348	20.06.2003	Sospensione dalle negoziazioni
		Gandalf	O	AVV 6498	25.06.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni
		Gandalf	O	AVV 6753	01.07.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni
		Gandalf	O	AVV 7052	09.07.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni
		Gandalf	O	AVV 7070	09.07.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni
		Gandalf	O	AVV 8091	05.08.2003	Ripristino delle negoziazioni ad esclusione del TAH
14	14	Gandalf	O	AVV 10078	16.10.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 15.10
15	15	Gandalf	O	AVV 10452	29.10.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 28.10
16	16	Gandalf	O	AVV 10498	30.10.2003	Sospensione dalle negoziazioni
		Prima Industrie	O	P 2749/03	11.02.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 11.2 dalle 11:41 alle 15:50
		Opengate Group	O	AVV 2314	07.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 7.3 dalle 15.27 alle 15:48
17	17	Opengate Group	O	AVV 6088	13.06.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 12.6
		Opengate Group	O	AVV 6347	20.06.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 19.6 dalle 10:04
		Opengate Group	O	AVV 8368	19.08.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 18.8 dalle 17:34
18	18	Opengate Group	O	AVV 9186	17.09.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 16.9
		Opengate Group	O	AVV 9220	18.09.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 17.9
		Opengate Group	O	AVV 9265	19.09.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 18.9 dalle 13:55
		Opengate Group	O	AVV 9269	19.09.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni
		Tas	O	AVV 2152	05.03.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 4.3 dalle 11.10 alle 13:21
19	19	Tecnodiffusione	O	AVV 4002	16.04.2003	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 15.4



TAVOLA 5 - MERCATO EXPANDI: INTERVENTI SULLA QUOTAZIONE DEI TITOLI AZIONARI NEL 2003

A) AMMISSIONI A QUOTAZIONE

Società emittente	Tipol. azioni	Data avvio negoz.	Evento	Capitalizz. 1° giorno (ML euro)	Sponsor
1 NGP	O-R	03.03.2003	Scissione di Montefibre	16.36	-

B) AMMISSIONI TECNICHE

Soc.	Az.	Società emittente	Intervento	Oggetto dell'intervento	Decorrenza
1		Banca Popolare Emilia Romagna	P 2695/03	07.01.2003 Istituzione linea separata di quotazione ORD 1.1.2003	09.01.2003

C) CAMBIAMENTI DI DENOMINAZIONE

Soc.	Az.	Vecchia denominazione	Tipol. azioni	Intervento	Nuova denominazione	Decorrenza
-	-	-	-	-	-	-

D) REVOCHE DALLA QUOTAZIONE

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Motivo	Decorrenza
1	1	Banca Pop dell'Adriatico	O	AVV 6355	20.06.2003 A seguito di OPA residuale	24.06.2003
2	2	Banca Pop di Luino e di Varese	O	AVV 6502	25.06.2003 Fusione in Banche Popolari Unite	01.07.2003
3	3	Banca Ifis	O	AVV 9288	22.09.2003 Revoca dal Ristretto e contestuale ammissione in Borsa	07.10.2003

E) CANCELLAZIONI TECNICHE

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Motivo	Decorrenza
1		Banca Pop dell'Emilia Romagna	O	AVV 5403	20.05.2003 Riunificazione per stacco dividendo	26.05.2003
2		Ngp	R	AVV 7752	30.07.2003 Conversione in ORD	01.08.2003

F) INTERVENTI SULLA NEGOZIAZIONE (in corsivo quelli in vigore al 1° gennaio 2003 - in grassetto quelli in vigore a fine anno)

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Oggetto dell'intervento	Decorrenza
1	1	Banca Popolare dell'Adriatico	O	2828/03	25.03.2003 Sospensione giornaliera dalle negoziazioni	25.03.2003
2		<i>Spoleto Cred. e Servizi (1)</i>	<i>O</i>	<i>PU 1/87</i>	<i>05.01.1987 Sospensione dalle negoziazioni</i>	<i>05.01.1987</i>

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

TAVOLA 6 - BORSA: TITOLI DI STATO E OBBLIGAZIONI QUOTATE

Anno	Titoli di Stato	Numero di titoli				Tit. Stato ML euro	Capitale nominale		
		Obbligazioni Italiane	Obbligazioni Estere	Obbligaz. EuroMOT	Totale		Obbligaz. ML euro	Obbl. EuroMOT ML euro	Totale ML euro
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	625	976 169	72 397	18 223	1 066 790
2001	117	403	36	21	577	998 537	76 997	31 686	1 107 220
2002	112	347	40	22	521	1 047 731	64 821	32 395	1 144 947
2003	100	324	36	49	509	1 062 886	59 279	415 687	1 537 852



TAVOLA 7 - SCAMBI DI AZIONI - CONTROVALORE

Anno	Sedute di Borsa	Totale (ML euro)						Media Giornaliera (ML euro)			Turnover velocity
		Borsa Italiane		Nuovo Mercato		Mercato Expandi	Totale	Borsa	Nuovo Mercato	Mercato Expandi	
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 19.0%
1979	250	1 484.8	-	-	-	28.1	1 512.9	5.9	-	0.5	6.4 21.1%
1980	253	3 792.3	-	-	-	105.4	3 897.7	15.0	-	2.0	17.0 29.4%
1981	251	6 370.0	-	-	-	126.7	6 496.7	25.4	-	2.5	27.9 31.1%
1982	256	1 947.0	-	-	-	71.1	2 018.1	7.6	-	1.4	8.9 9.6%
1983	254	3 036.8	-	-	-	45.8	3 082.6	12.0	-	0.9	12.8 15.0%
1984	253	3 689.1	-	-	-	38.7	3 727.8	14.6	-	0.7	15.3 14.5%
1985	252	13 590.6	-	-	-	80.0	13 670.6	53.9	-	1.5	55.4 32.6%
1986	250	34 427.5	-	-	-	157.1	34 584.6	137.7	-	3.0	140.6 43.7%
1987	254	21 674.1	-	-	-	184.2	21 858.3	85.3	-	1.2	86.5 24.1%
1988	253	21 313.7	-	-	-	171.6	21 485.3	84.2	-	0.7	84.9 24.6%
1989	251	27 580.3	-	-	-	417.5	27 997.8	109.9	-	1.7	111.6 26.1%
1990	248	26 184.4	-	-	-	621.0	26 805.4	105.6	-	2.5	108.1 25.2%
1991	247	16 030.3	9.3	-	-	323.6	16 363.2	64.9	-	1.3	66.2 16.9%
1992	255	17 876.4	18.3	-	-	265.0	18 159.6	70.2	-	1.0	71.2 18.6%
1993	255	53 402.7	78.2	-	-	691.7	54 172.6	209.7	-	2.7	212.4 48.3%
1994	252	98 141.2	34.8	-	-	730.5	98 906.5	389.6	-	2.9	392.3 69.6%
1995	250	72 693.8	27.5	-	-	419.0	73 140.3	290.9	-	1.7	291.6 44.5%
1996	252	81 110.7	18.4	-	-	397.4	81 526.5	321.9	-	1.6	322.3 43.4%
1997	251	175 238.4	131.7	-	-	680.7	176 050.8	698.7	-	2.7	697.1 67.6%
1998	253	424 338.8	514.0	-	-	2 244.4	427 097.2	1 679.3	-	8.9	1 680.6 106.3%
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 83.8%
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	3 421.8 112.5%
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 93.3%
2002	252	562 270.3	60 627.5	10 383.6	91.5	286.5	633 659.4	2 471.8	41.6	1.1	2 514.5 120.7%
2003	252	566 481.9	98 144.4	13 831.2	169.5	389.7	679 016.7	2 637.4	55.6	1.5	2 694.5 143.6%

TAVOLA 8 - SCAMBI MENSILI DI STRUMENTI FINANZIARI

	Sistema telematico		Blocchi		Fuori mercato		Totale generale		
	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	28 236 754	502 990.1	3 128	28 370.1	4 548	1 441.4	28 244 430	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	
2002	37 042 552	622 897.8	3 804	28 904.3	44 978	6 980.2	37 091 334	658 782.3	
2003	35 559 072	664 626.2	2 821	25 520.9	35 666	16 308.7	35 597 559	706 455.8	
2003	gen	3 088 419	53 102.4	203	1 653.7	5 124	936.7	3 093 746	55 692.8
	feb	2 690 487	50 937.2	234	1 585.6	3 780	844.0	2 694 501	53 366.7
	mar	3 378 462	60 238.9	228	2 548.5	4 810	1 320.6	3 383 500	64 108.0
	apr	2 964 019	54 997.4	217	2 135.6	3 367	2 356.3	2 967 603	59 489.3
	mag	2 871 617	52 769.0	237	2 574.8	3 389	1 249.7	2 875 243	56 593.5
	giu	2 935 198	68 387.7	294	3 609.7	3 239	2 401.5	2 938 731	74 398.9
	lug	2 833 371	58 654.2	266	1 326.8	2 153	1 738.7	2 835 790	61 719.7
	ago	2 257 396	39 864.6	109	3 781.8	1 839	1 184.8	2 259 344	44 831.2
	set	3 419 817	63 287.5	244	795.8	2 968	1 723.8	3 423 029	65 807.1
	ott	3 145 871	59 163.7	269	1 203.0	2 602	1 084.5	3 148 742	61 451.3
	nov	3 113 238	55 511.3	305	2 128.2	1 150	793.0	3 114 693	58 432.6
	dic	2 861 177	47 712.2	215	2 177.3	1 245	675.1	2 862 637	50 564.6
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	
2002	3 263 176	10 475.1	78	200.6	3 024	17.4	3 266 278	10 693.1	
2003	2 952 406	14 000.7	106	225.2	1 218	33.6	2 953 730	14 259.6	
2003	gen	276 566	929.8	5	5.9	201	1.0	276 772	936.8
	feb	164 839	529.5	2	10.3	85	1.1	164 926	540.9
	mar	183 575	541.6	8	13.4	138	0.7	183 721	555.6
	apr	195 881	636.0	11	21.9	267	7.1	196 159	664.9
	mag	156 673	481.3	12	28.4	94	0.5	156 779	510.3
	giu	179 472	693.5	3	3.4	175	1.4	179 650	698.2
	lug	169 819	708.0	2	1.7	35	1.9	169 856	711.5
	ago	227 090	1 072.4	4	52.7	64	3.0	227 158	1 128.1
	set	354 783	1 395.6	2	1.1	104	2.8	354 889	1 399.5
	ott	243 798	1 082.7	3	20.4	38	4.9	243 839	1 108.0
	nov	361 728	2 318.5	19	20.0	10	5.7	361 757	2 344.2
	dic	438 182	3 611.9	35	46.0	7	3.6	438 224	3 661.5
MERCATO EXPANDI - 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	
2002	57 879	286.5	20	12.3	23	1.7	57 922	300.5	
2003	72 240	389.7	136	75.7	28	2.3	72 404	467.7	
2003	gen	8 260	29.3	17	6.1	5	0.1	8 282	35.4
	feb	5 658	19.9	8	2.0	2	0.1	5 668	21.9
	mar	5 658	23.5	4	1.5	5	1.1	5 667	26.1
	apr	4 813	20.6	4	0.9	2	0.0004	4 819	21.4
	mag	5 926	29.0	6	3.1	1	0.1	5 933	32.1
	giu	5 702	39.8	7	15.3	-	-	5 709	55.1
	lug	6 187	36.9	27	9.5	5	0.4	6 219	46.8
	ago	4 718	30.3	8	3.8	1	0.4	4 727	34.4
	set	6 255	38.9	18	13.4	6	0.3	6 279	52.5
	ott	7 349	40.4	21	6.6	-	-	7 370	47.1
	nov	6 040	35.6	8	3.0	1	0.01	6 049	38.6
	dic	5 674	45.6	8	10.6	-	-	5 682	56.2

TAVOLA 8 - (cont.)

	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
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
2002	337 595	720.7	17	39.6	29	0.5	337 641	760.8
2003	248 990	425.9	10	26.0	26	1.5	249 026	453.4
2003	gen	15 271	15.3	-	-	0.1	15 278	15.4
	feb	9 340	8.4	1	0.5	-	9 341	8.9
	mar	12 229	9.5	2	0.5	0.1	12 233	10.0
	apr	19 606	26.2	-	-	-	19 606	26.2
	mag	23 585	46.0	1	0.5	-	23 586	46.5
	giu	17 548	34.9	-	-	-	17 548	34.9
	lug	17 748	24.3	1	0.3	0.04	17 750	24.6
	ago	18 514	36.9	-	-	0.1	18 515	36.9
	set	20 091	32.2	2	22.1	1.1	20 102	55.4
	ott	21 203	27.1	2	1.3	0.02	21 209	28.4
	nov	41 972	88.9	-	-	0.00001	41 973	88.9
	dic	31 883	76.3	1	0.9	0.001	31 885	77.2
BORSA - SeDeX								
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
2002	5 987 199	18 283.6	32	55.5	65 186	658.1	6 052 417	18 997.2
2003	4 395 103	10 832.7	23	144.6	54 870	470.4	4 449 996	11 447.7
2003	gen	415 533	847.2	5	19.5	5 480	41.9	421 018
	feb	361 906	595.7	5	44.7	4 776	30.8	366 687
	mar	438 837	733.6	4	30.6	5 227	41.3	444 068
	apr	392 758	761.1	3	11.0	4 194	28.9	396 955
	mag	369 709	727.0	5	38.2	5 109	34.2	374 823
	giu	370 934	747.5	-	-	4 013	33.0	374 947
	lug	331 614	1 024.9	-	-	4 531	49.3	336 145
	ago	257 677	635.3	-	-	4 013	35.1	261 690
	set	378 717	1 238.4	-	-	4 642	45.7	383 359
	ott	414 657	1 416.6	-	-	4 607	47.8	419 264
	nov	364 023	1 091.2	1	0.6	4 775	47.8	368 799
	dic	298 738	1 014.0	-	-	3 503	34.5	302 241
DIRITTI (BORSA, NUOVO MERCATO E MERCATO EXPANDI)								
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
2002	496 813	119.1	1	0.3	15	0.1	496 829	119.4
2003	973 672	542.7	16	14.7	45	1.8	973 733	559.2
2003	gen	22 710	4.0	-	-	1	0.01	22 711
	feb	15 889	0.3	-	-	-	-	15 889
	mar	94 228	23.1	-	-	-	-	94 228
	apr	83 159	15.0	2	0.8	-	-	83 161
	mag	21 789	14.5	-	-	-	-	21 789
	giu	179 550	74.5	4	7.9	2	0.00001	179 556
	lug	378 116	257.0	5	2.0	14	0.5	378 135
	ago	29 547	13.0	4	1.6	10	0.8	29 561
	set	39 884	29.4	-	-	2	0.05	39 886
	ott	24	0.2	-	-	-	-	24
	nov	108 691	111.0	1	2.5	16	0.4	108 708
	dic	85	0.8	-	-	-	-	85

TAVOLA 8 - (cont.)

	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	
OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI (BORSA E MERCATO EXPANDI)									
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	
2003	139 188	1 568.2	198	300.0	121	0.4	139 507	1 868.7	
2003	gen	14 495	151.4	14	14.9	14	0.02	14 523	166.3
	feb	12 612	158.2	28	28.8	24	0.2	12 664	187.1
	mar	13 608	172.4	15	11.8	22	0.1	13 645	184.3
	apr	10 869	109.9	10	32.9	3	0.001	10 882	142.8
	mag	13 751	160.9	16	15.1	5	0.03	13 772	176.0
	giu	11 858	159.1	16	15.2	4	0.04	11 878	174.3
	lug	11 152	122.4	18	18.8	5	0.001	11 175	141.2
	ago	7 630	85.2	10	15.6	1	-	7 641	100.8
	set	13 330	153.1	8	8.5	8	0.03	13 346	161.7
	ott	11 963	113.9	29	74.1	14	0.002	12 006	188.0
	nov	10 507	110.2	18	46.0	10	0.01	10 535	156.2
	dic	7 413	71.6	16	18.3	11	0.01	7 440	89.9
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	...	...	...	...	...	...
2002	468 164	7 793.4	...	...	...	...	...	...
2003	576 603	8 845.0	...	...	...	...	...	...
2003	gen	62 186	926.5	...	...	...	...	...
	feb	59 822	971.3	...	...	...	...	...
	mar	57 282	912.8	...	...	...	...	...
	apr	43 100	683.3	...	...	...	...	...
	mag	54 393	851.8	...	...	...	...	...
	giu	48 617	803.7	...	...	...	...	...
	lug	45 197	688.4	...	...	...	...	...
	ago	26 891	437.4	...	...	...	...	...
	set	44 419	692.0	...	...	...	...	...
	ott	49 338	752.1	...	...	...	...	...
	nov	45 598	592.4	...	...	...	...	...
	dic	39 760	533.1	...	...	...	...	...
BORSA - EUROMOT - OBBLIGAZIONI									
2000	4 240	244.6	...	...	...	...	4 240	244.6
2001	22 634	969.3	...	...	...	...	22 634	969.3
2002	72 376	2 296.0	...	...	...	...	72 376	2 296.0
2003	149 870	3 698.9	1 343	988.0	51 720	1 425.8	202 933	6 112.8	
2003	gen	14 916	369.1	160	107.3	5 860	142.4	20 936	618.8
	feb	11 363	292.4	125	100.9	3 917	116.9	15 405	510.2
	mar	11 732	308.8	151	91.8	3 841	130.4	15 724	531.0
	apr	11 712	279.1	111	82.3	3 228	91.0	15 051	452.3
	mag	17 108	435.7	134	94.0	6 676	172.8	23 918	702.5
	giu	14 724	360.2	182	141.4	8 099	194.6	23 005	696.2
	lug	12 336	295.0	119	67.0	5 991	148.0	18 446	510.0
	ago	7 882	182.8	56	39.1	3 629	75.6	11 567	297.6
	set	11 956	305.7	95	65.9	5 312	153.1	17 363	524.7
	ott	13 004	323.9	87	85.9	3 683	112.1	16 774	521.8
	nov	10 357	262.2	56	51.8	751	48.3	11 164	362.4
	dic	12 780	284.0	67	60.6	733	40.7	13 580	385.3

**TAVOLA 8 - (cont.)**

		Sistema telematico		Blocchi		Fuori mercato		Totale generale	
		Contratti numero	CtvI 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
2003		2 164 179	133 833.7	..	..	..	..	2 164 179	133 833.7
2003	gen	195 836	11 672.7	..	..	..	..	195 836	11 672.7
	feb	162 486	10 285.2	..	..	..	..	162 486	10 285.2
	mar	164 438	10 796.4	..	..	..	..	164 438	10 796.4
	apr	148 605	9 949.0	..	..	..	..	148 605	9 949.0
	mag	178 400	11 738.5	..	..	..	..	178 400	11 738.5
	giu	155 886	10 843.4	..	..	..	..	155 886	10 843.4
	lug	196 157	11 747.8	..	..	..	..	196 157	11 747.8
	ago	137 016	7 817.8	..	..	..	..	137 016	7 817.8
	set	198 364	11 970.5	..	..	..	..	198 364	11 970.5
	ott	247 476	15 369.1	..	..	..	..	247 476	15 369.1
	nov	210 258	11 851.4	..	..	..	..	210 258	11 851.4
	dic	169 257	9 791.9	..	..	..	..	169 257	9 791.9
EXCHANGE TRADED FUNDS (ETFs)									
2002		5 124	205.7	-	-	-	-	5 124	205.7
2003		54 219	1 469.4	12	74.9	48	37.4	54 279	1 581.7
2003	gen	1 985	67.7	-	-	-	-	1 985	67.7
	feb	1 469	57.9	1	0.4	-	-	1 470	58.3
	mar	2 600	122.9	-	-	-	-	2 600	122.9
	apr	2 627	69.4	-	-	1	0.1	2 628	69.5
	mag	2 519	71.0	-	-	5	2.5	2 524	73.5
	giu	2 588	116.0	-	-	2	1.6	2 590	117.6
	lug	4 004	198.3	-	-	1	0.1	4 005	198.3
	ago	3 752	105.3	-	-	4	14.1	3 756	119.5
	set	6 342	148.6	1	25.2	9	10.5	6 352	184.3
	ott	5 904	166.9	-	-	9	0.9	5 913	167.8
	nov	11 430	222.6	7	43.9	9	2.1	11 446	268.6
	dic	8 999	122.8	3	5.5	8	5.5	9 010	133.8
FONDI CHIUSI									
1999		156	12.9	-	-	-	-	156	12.9
2000		1 205	24.4	2	1.3	6	1.0	1 213	26.7
2001		5 214	32.5	-	-	-	-	5 214	32.5
2002		11 094	68.2	11	14.0	105	4.6	11 210	86.8
2003		19 145	124.1	3	2.6	127	6.4	19 275	133.0
2003	gen	1 500	10.1	-	-	20	0.9	1 520	11.1
	feb	1 855	12.4	-	-	19	1.64	1 874	14.0
	mar	1 837	10.4	2	2.3	22	1.9	1 861	14.6
	apr	1 652	10.6	-	-	15	0.7	1 667	11.4
	mag	1 523	11.1	-	-	11	0.5	1 534	11.6
	giu	1 333	9.1	-	-	12	0.2	1 345	9.4
	lug	1 418	10.0	1	0.3	6	0.1	1 425	10.4
	ago	1 188	6.7	-	-	8	0.1	1 196	6.8
	set	1 710	10.8	-	-	5	0.1	1 715	10.9
	ott	1 989	13.4	-	-	6	0.1	1 995	13.5
	nov	1 672	10.3	-	-	-	-	1 672	10.3
	dic	1 468	9.0	-	-	3	0.03	1 471	9.0

TAVOLA 9 - BORSA: SCAMBI DI AZIONI PER SETTORE

Macrosettore	Settore	Anno 2001		Anno 2002		Anno 2003	
		Controvalore ML euro	% Tot.	Controvalore ML euro	% Tot.	Controvalore ML euro	% Tot.
Industriali	Alimentari	1 913.7	0.29%	3 428.6	0.52%	7 513.9	1.11%
Industriali	Auto	11 869.3	1.80%	9 323.1	1.42%	13 673.6	2.01%
Industriali	Cartari	30.1	0.005%	34.1	0.01%	111.4	0.02%
Industriali	Chimici	10 372.5	1.58%	6 280.4	0.95%	2 457.9	0.36%
Industriali	Costruzioni	2 808.1	0.43%	2 477.8	0.38%	2 886.7	0.43%
Industriali	Elettronici-El.	45 148.6	6.86%	24 569.9	3.73%	5 512.1	0.81%
Industriali	Impianti-Macchine	2 633.2	0.40%	4 601.4	0.70%	4 797.7	0.71%
Industriali	Diversi	210.5	0.03%	604.2	0.09%	35.6	0.01%
Industriali	Miner.-Metall.-Petrol.	62 611.0	9.51%	75 313.5	11.45%	75 832.3	11.17%
Industriali	Tessili-Abb.-Acc.	6 137.6	0.93%	5 582.5	0.85%	6 305.4	0.93%
Servizi	Distribuzione	757.7	0.12%	984.5	0.15%	355.4	0.05%
Servizi	Media-Editoriali	36 971.9	5.62%	19 559.5	2.97%	21 979.1	3.24%
Servizi	Pubblica Utilità	201 679.2	30.65%	193 893.6	29.47%	180 332.7	26.56%
Servizi	Servizi Diversi	517.1	0.08%	905.4	0.14%	701.6	0.10%
Servizi	Trasporti-Turismo	10 320.9	1.57%	17 611.9	2.68%	14 426.3	2.12%
Finanziari	Assicurazioni	71 042.5	10.80%	61 185.7	9.30%	72 783.8	10.72%
Finanziari	Banche	118 944.1	18.08%	131 049.9	19.92%	149 925.4	22.08%
Finanziari	Finanziari Diversi	669.6	0.10%	133.6	0.02%	365.3	0.05%
Finanziari	Finanziarie Partec.	13 496.6	2.05%	3 738.0	0.57%	5 513.7	0.81%
Finanziari	Immobiliari	1 046.9	0.16%	957.6	0.15%	915.6	0.13%
Finanziari	Servizi Finanziari	52.5	0.01%	34.8	0.01%	56.5	0.01%
Industriali		143 734.5	21.84%	132 215.7	20.87%	119 126.6	17.54%
Servizi		250 246.7	38.03%	232 954.9	36.76%	217 795.1	32.08%
Finanziari		205 252.2	31.19%	197 099.7	31.10%	229 560.2	33.81%
Totale	(azioni italiane)	599 233.4	91.06%	562 270.3	88.73%	566 481.9	83.43%
Esteri	(azioni estere)	37 841.4	5.75%	60 627.5	9.57%	98 144.4	14.45%
Totale	(azioni Borsa)	637 074.9	96.81%	622 897.8	98.30%	664 626.2	97.88%
Nuovo Mercato	(Italiane e estere)	20 568.0	3.13%	10 475.1	1.65%	14 000.7	2.06%
Mercato Expandi		398.8	0.06%	286.5	0.05%	389.7	0.06%
Totale generale		658 041.7	100.00%	633 659.41	100.00%	679 016.7	100.00%



TAVOLA 10 - BORSA ITALIANA - MERCATO AFTER HOURS

	Azioni Borsa		Azioni Nuovo Mercato		Securitized derivatives		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	
2002	1 023 498	5 679.8	235 843	538.4	475 142	721.5	1 734 483	6 939.7	
2003	874 485	6 761.3	167 666	496.9	260 611	258.4	1 302 762	7 516.6	
2003	gen	84 374	489.4	17 171	37.8	22 212	20.6	123 757	547.8
	feb	71 359	468.7	9 632	21.7	23 118	17.7	104 109	508.2
	mar	93 680	624.4	11 272	25.6	25 698	22.1	130 650	672.0
	apr	68 540	460.4	10 332	23.7	22 095	23.5	100 967	507.6
	mag	68 089	516.8	7 840	17.4	21 700	18.5	97 629	552.8
	giu	65 956	504.1	7 440	21.0	19 975	14.2	93 371	539.3
	lug	58 135	475.0	7 069	20.9	17 955	16.4	83 159	512.3
	ago	42 552	367.0	12 713	35.6	13 908	11.3	69 173	413.8
	sett	85 039	708.8	28 909	73.8	21 090	21.8	135 038	804.3
	ott	73 732	745.3	12 879	36.7	25 787	34.2	112 398	816.2
	nov	86 752	833.1	19 343	80.1	26 212	35.0	132 307	948.1
	dic	76 277	568.4	23 066	102.7	20 861	23.2	120 204	694.3
MEDIA GIORNALIERA									
2000		2 293	18.4	1 458	2.4	2 029	4.8	5 781	25.5
2001		3 069	16.0	2 385	5.1	2 411	3.3	7 865	24.4
2002		4 195	23.3	967	2.2	1 947	3.0	7 109	28.4
2003		3 614	27.9	693	2.1	1 077	1.1	5 383	31.1
2003	gen	4 018	23.3	818	1.8	1 058	1.0	5 893	26.1
	feb	3 568	23.4	482	1.1	1 156	0.9	5 205	25.4
	mar	4 461	29.7	537	1.2	1 224	1.1	6 221	32.0
	apr	4 032	27.1	608	1.4	1 300	1.4	5 939	29.9
	mag	3 404	25.8	392	0.9	1 085	0.9	4 881	27.6
	giu	3 298	25.2	372	1.1	999	0.7	4 669	27.0
	lug	2 528	20.7	307	0.9	781	0.7	3 616	22.3
	ago	2 240	19.3	669	1.9	732	0.6	3 641	21.8
	sett	3 865	32.2	1314	3.4	959	1.0	6 138	36.6
	ott	3 206	32.4	560	1.6	1 121	1.5	4 887	35.5
	nov	4 338	41.7	967	4.0	1 311	1.8	6 615	47.4
	dic	4 767	35.5	1442	6.4	1 304	1.5	7 513	43.4

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	175 051	4 341.7	424.8	8 491.8	2.0%
1999	104 985	1 581.2	178.5	3 334.4	0.7%
2000	111 017	1 302.3	355.3	4 788.1	0.6%
2001	51 341	312.3	162.3	2 095.9	0.3%
2002	34 248	179	105.0	1 135.8	0.2%
2003	986	6.5	0.6	13.7	0.01%
2002	gen	6 581	38.2	19.9	0.6%
	feb	4 522	20.5	10.3	0.3%
	mar	6 383	27.3	14.6	0.3%
	apr	5 179	25.3	12.4	0.3%
	mag	4 949	21.3	23.6	0.3%
	giu	2 244	8.7	14.8	0.2%
	lug	783	6.3	1.5	0.02%
	ago	864	11.6	2.6	0.1%
	set	687	6.0	2.3	0.03%
	ott	797	6.2	2.2	0.03%
	nov	845	5.3	0.6	0.02%
	dic	414	2.5	0.3	0.01%
2003	gen	437	2.8	0.3	0.01%
	feb	270	2.0	0.2	0.01%
	mar	203	1.3	0.1	0.004%
	apr	76	0.5	0.0	0.001%
	mag	..	..	..	..
	giu	..	..	..	..
	lug	..	..	..	..
	ago	..	..	..	..
	set	..	..	..	..
	ott	..	..	..	..
	nov	..	..	..	..
	dic	..	..	..	..



TAVOLA 12 - BORSA: INDICI NEL 2003

Valori a fine mese nel 2003 e variazione percentuale

	DIC 2002	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	Var. % su DIC 2002
Mib base 2.1.1975 = 1 000	16 954	16 208 -4.4%	16 557 2.2%	15 645 -5.5%	17 282 10.5%	17 951 3.9%	18 034 0.5%	18 088 0.3%	18 365 1.5%	18 057 -1.7%	18 810 4.2%	19 545 3.9%	19 483 -0.3%	14.9%
Mibtel base 3.1.1994 = 10 000 (ultimo valore giornaliero)	17 485	16 801 -3.9%	17 116 1.9%	16 085 -6.0%	17 726 10.2%	18 499 4.4%	18 360 -0.8%	18 684 1.8%	18 821 0.7%	18 450 -2.0%	19 355 4.9%	20 116 3.9%	19 922 -1.0%	13.9%
S&P/MIB base 31.12.1997 = 24 402 (ultimo valore giornaliero)	23 508	22 532 -4.2%	23 279 3.3%	21 605 -7.2%	23 887 10.6%	24 946 4.4%	24 676 -1.1%	25 132 1.8%	25 247 0.5%	24 615 -2.5%	25 973 5.5%	27 156 4.6%	26 887 -1.0%	14.4%
Mib 30 base 31.12.1992 = 10 000 (ultimo valore giornaliero)	23 886	22 974 -3.8%	23 499 2.3%	21 975 -6.5%	24 305 10.6%	25 520 5.0%	25 092 -1.7%	25 479 1.5%	25 462 -0.1%	24 760 -2.8%	25 973 4.9%	26 967 3.8%	26 715 -0.9%	11.8%
Midex base 30.12.1994 = 10 000 (ultimo valore giornaliero)	20 732	19 758 -4.7%	19 728 -0.2%	19 068 -3.3%	21 153 10.9%	21 560 1.9%	22 096 2.5%	23 115 4.6%	23 944 3.6%	23 875 -0.3%	25 306 6.0%	26 678 5.4%	26 347 -1.2%	27.1%
Mib Star base 29.12.2000 = 1000	850	789 -7.2%	822 4.2%	794 -3.4%	852 7.3%	861 1.1%	864 0.3%	869 0.6%	896 3.1%	912 1.8%	950 4.2%	948 -0.2%	940 -0.8%	10.6%
Numex base 17.6.1999 = 1000	1 308	1 262 -3.5%	1 240 -1.7%	1 165 -6.0%	1 319 13.2%	1 287 -2.4%	1 325 3.0%	1 357 2.4%	1 528 12.6%	1 497 -2.0%	1 590 6.2%	1 787 12.4%	1 664 -6.9%	27.2%
Numtel base 17.6.1999 = 1000 (ultimo valore giornaliero)	1 243	1 208 -2.8%	1 177 -2.6%	1 111 -5.6%	1 251 12.6%	1 230 -1.7%	1 253 1.9%	1 297 3.5%	1 444 11.3%	1 424 -1.4%	1 517 6.5%	1 727 13.8%	1 582 -8.4%	27.3%
Mex base 3.1.1979 = 1 000	6 383	6 492 1.7%	6 514 0.3%	6 508 -0.7%	6 631 1.9%	6 692 0.9%	7 004 4.7%	7 252 3.5%	7 373 1.7%	7 334 -0.5%	7 307 -0.4%	7 349 0.6%	7 317 -0.4%	14.6%

Volatilità

	ANNO 2002	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	ANNO 2003
Mib base 2.1.1975 = 1 000	21.8%	20.7%	15.6%	25.3%	16.0%	15.4%	10.0%	12.0%	8.1%	11.1%	9.7%	9.9%	9.6%	14.5%
Mibtel base 3.1.1994 = 10 000 (ultimo valore giornaliero)	25.0%	20.9%	21.7%	32.5%	16.5%	15.6%	14.3%	13.0%	9.4%	13.0%	11.1%	11.1%	11.0%	16.9%
S&P/MIB base 31.12.1997 = 24 402 (ultimo valore giornaliero)	29.0%	24.6%	26.2%	36.2%	19.4%	18.3%	16.8%	15.4%	10.8%	14.7%	13.0%	12.4%	11.7%	19.5%
Mib 30 base 31.12.1992 = 10 000 (ultimo valore giornaliero)	28.5%	23.8%	24.9%	36.0%	18.8%	16.9%	16.0%	14.8%	10.7%	14.2%	12.3%	11.7%	11.2%	18.9%
Midex base 30.12.1994 = 10 000 (ultimo valore giornaliero)	19.4%	13.8%	15.7%	22.8%	12.4%	19.8%	13.9%	12.2%	10.8%	13.2%	10.0%	14.1%	17.7%	15.1%
Mib Star base 29.12.2000 = 1000	11.4%	7.6%	6.8%	12.3%	7.0%	6.7%	5.1%	3.7%	3.3%	7.2%	7.2%	7.6%	7.7%	7.5%
Numex base 17.6.1999 = 1000	34.5%	30.2%	19.6%	32.7%	22.4%	18.5%	18.9%	13.9%	16.6%	21.1%	13.7%	20.3%	29.0%	22.2%
Numtel base 17.6.1999 = 1000 (ultimo valore giornaliero)	34.3%	31.3%	27.3%	31.2%	24.6%	18.2%	22.9%	15.1%	17.5%	20.4%	16.2%	20.4%	26.0%	23.2%
Mex base 3.1.1979 = 1 000	6.6%	4.5%	3.4%	8.3%	4.8%	7.2%	7.6%	4.0%	2.9%	3.3%	5.1%	4.0%	5.9%	5.4%

Periodo 2 gennaio - 30 dicembre 2003

	MIB		NUMEX		MEX		
	ANNO 2003	DAL 1990	ANNO 2003	DAL 1990	DAL 1975		
sedute positive	142	10 mar 2000	130	33 853	10 mar 2000	33 853	
sedute invariate	-	12 dic 1977	5	5 447	22 dic 1977	654	
sedute negative	110	29 ott 1997	117	6.41%	27 lug 1981	8.90%	
		28 ott 1997	106	-8.13%	29 mag 1986	-9.80%	
Mib:	massimo del periodo	04 dic 2003	19 946				
	minimo del periodo	12 mar 2003	14 867				
	massima var. positiva	14 mar 2003	3.09%				
	massima var. negativa	27 gen 2003	-2.62%				
Mibtel:	massimo del periodo	05 dic 2003 - 9:28	20 592				
	minimo del periodo	12 mar 2003 - 17:23	15 118				
S&P/Mib:	massimo del periodo	04 ago 2003 - 9:39	28 530				
	minimo del periodo	12 mar 2003 - 17:23	20 324				
Mib 30:	massimo del periodo	05 dic 2003 - 9:24	27 574				
	minimo del periodo	12 mar 2003 - 17:23	20 530				
Midex:	massimo del periodo	05 dic 2003 - 9:27	27 764				
	minimo del periodo	12 mar 2003 - 16:42	18 344				
Numex:	massimo del periodo	01 dic 2003	1 876				
	minimo del periodo	12 mar 2003	1 114				
	massima var. positiva	01 dic 2003	4.98%				
	massima var. negativa	27 gen 2003	-3.64%				
Numtel:	massimo del periodo	02 dic 2003 - 9:10	1 805				
	minimo del periodo	12 mar 2003 - 17:41	1 048				
Mib STAR:	massimo del periodo	09 dic 2003	963				
	minimo del periodo	06 feb 2003	784				
Mex:	massimo del periodo	03 ott 2003	7 441				
	minimo del periodo	13 mar 2003	6 389				

TAVOLA 13 - BORSA: INDICE MIB NEL 2003

(Base 2.1.1975 = 1.000)

2003	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
1				15 726			17 662	18 111	18 448	18 015		19 744
2	17 342			16 084	17 115	18 106	17 720		18 511	18 178		19 778
3	17 619	16 476	16 584	16 376		18 004	17 645		18 709	18 311	18 956	19 873
4		16 204	16 343	16 414		18 032	17 692	18 046	18 719		19 063	19 946
5		16 132	16 179		17 391	18 021		17 986	18 705		18 998	19 910
6	17 740	16 166	15 920		17 473	18 126		17 835		18 393	19 028	
7	17 666	16 164	15 591	16 851	17 538		17 973	17 811		18 255	19 232	
8	17 449			16 772	17 366		18 089	17 935	18 820	18 373		19 793
9	17 402			16 733	17 303	18 050	18 042		18 781	18 486		19 839
10	17 604	16 027	15 363	16 663		18 056	17 896		18 585	18 527	19 247	19 681
11		16 268	15 250	16 763		18 154	17 947	18 036	18 557		19 074	19 718
12		16 247	14 867		17 266	18 324		18 160	18 565		19 153	19 741
13	17 718	16 226	15 031		17 319	18 263		18 237		18 636	19 274	
14	17 686	16 294	15 496	16 783	17 379		18 145	18 288		18 651	19 337	
15	17 627			16 972	17 472		18 196		18 539	18 834		19 843
16	17 524			16 975	17 560	18 278	18 170		18 604	18 846		19 722
17	17 230	16 508	15 641	16 911		18 472	18 013		18 712	18 812	19 129	19 733
18		16 667	16 087			18 528	18 091	18 454	18 756		19 185	19 802
19		16 617	16 118		17 150	18 498		18 519	18 876		19 075	19 730
20	16 971	16 493	16 094		17 038	18 491		18 440		18 730	18 996	
21	16 853	16 500	16 322		16 949		18 080	18 507		18 786	19 036	
22	16 498			16 945	17 108		17 984	18 519	18 526	18 606		19 452
23	16 475			17 235	17 209	18 168	18 037		18 437	18 339		19 292
24	16 396	16 642	16 091	17 214		18 094	18 085		18 517	18 397	19 301	
25		16 347	15 968	16 987		18 166	18 060	18 362	18 343		19 438	
26		16 299	16 241		17 349	18 178		18 311	18 238		19 527	
27	15 966	16 305	16 000		17 326	18 146		18 291		18 502	19 512	
28	15 975	16 557	15 960	17 043	17 705		18 207	18 411		18 584	19 545	
29	15 804				17 269	17 838		18 085	18 365	18 264	18 659	19 374
30	16 194				17 282	17 951	18 034	18 015		18 057	18 788	19 483
31	16 208		15 645				18 088			18 810		
MIN	15 804	16 027	14 867	15 726	16 949	18 004	17 645	17 811	18 057	18 015	18 956	19 292
MAX	17 740	16 667	16 584	17 282	17 951	18 528	18 207	18 519	18 876	18 846	19 545	19 946
MEDIA	16 998	16 357	15 847	16 800	17 372	18 199	17 997	18 231	18 558	18 544	19 205	19 708

TAVOLA 14 - BORSA: INDICE MIB ANNUALE

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

1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
3 417	6 783	11 122	7 560	9 169	10 684	8 007	7 830	6 916	9 500
19.8%	98.5%	64.0%	-32.0%	21.3%	16.5%	-25.1%	-2.2%	-11.7%	37.4%
1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
9 813	9 138	10 332	16 341	23 035	28169	29 681	22 232	16954	19483
3.3%	-6.9%	13.1%	58.2%	41.0%	22.3%	5.4%	-25.1%	-23.7%	14.9%



TAVOLA 15 - BORSA: INDICI MIB SETTORIALI NEL 2003

	DIC 2002	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	Var. % su DIC 2002
Macrosettore Settore														
Industriali	1 311	1 217	1 185	1 104	1 188	1 244	1 251	1 254	1 321	1 269	1 328	1 364	1 372	0.6% 4.7%
Alimentari	1 097	1 077	871	966	1 117	1 192	1 276	1 323	1 378	1 294	1 336	1 236	602	-51.3% -45.1%
Auto	335	343	329	268	316	316	303	300	316	344	343	342	325	-5.0% -3.0%
Cartari	480	467	439	382	367	386	447	443	538	561	618	532	536	0.8% 11.7%
Chimici	982	946	915	866	978	967	997	1 001	1 022	1 021	1 073	1 094	1 093	-0.1% 11.3%
Costruzioni	1 425	1 357	1 293	1 281	1 439	1 388	1 461	1 528	1 663	1 620	1 687	1 702	1 633	-4.1% 14.6%
Elettronici-El.	941	895	865	881	963	1 010	1 042	1 033	1 092	1 041	1 109	1 157	1 134	-2.0% 20.5%
Impianti-Macchine	2 210	1 883	1 961	1 942	2 083	2 048	2 153	2 231	2 205	2 135	2 185	2 138	2 187	2.3% -1.0%
Diversi	1 567	1 492	1 485	1 540	1 598	1 697	1 709	1 725	1 725	1 723	1 966	1 977	2 099	6.2% 34.0%
Minerari-Metall.-Petrol.	1 965	1 798	1 781	1 602	1 677	1 795	1 744	1 714	1 813	1 713	1 780	1 847	1 967	6.5% 0.1%
Tessili-Abbigl.-Acc.	1 697	1 557	1 446	1 351	1 470	1 527	1 672	1 802	1 895	1 828	2 017	2 104	1 985	-5.7% 17.0%
Servizi	3 013	2 950	2 954	2 822	3 098	3 301	3 244	3 200	3 179	3 161	3 225	3 361	3 392	0.9% 12.6%
Distribuzione	1 298	1 328	1 237	969	1 011	1 061	994	942	961	1 182	1 319	1 378	1 252	-9.1% -3.5%
Media - Editoriali	1 642	1 502	1 544	1 534	1 678	1 704	1 663	1 709	1 776	1 818	1 942	2 021	2 001	-1.0% 21.9%
Pubblica Utilita'	3 095	3 053	3 016	2 850	3 127	3 362	3 299	3 212	3 160	3 128	3 160	3 293	3 330	1.1% 7.6%
Servizi Diversi	1 872	1 885	1 923	1 959	1 884	1 989	2 002	2 027	2 010	2 077	2 159	2 229	2 343	5.7% 25.2%
Trasporti-Turismo	3 293	3 251	3 543	3 505	3 926	4 153	4 141	4 275	4 281	4 238	4 336	4 543	4 647	2.3% 41.1%
Finanziari	1 412	1 353	1 458	1 362	1 545	1 557	1 606	1 633	1 631	1 618	1 702	1 781	1 761	-1.1% 24.7%
Assicurazioni	1 255	1 207	1 377	1 199	1 361	1 355	1 363	1 378	1 348	1 344	1 381	1 425	1 448	3.2% 15.4%
Banche	1 727	1 653	1 740	1 676	1 910	1 942	2 037	2 073	2 077	2 053	2 191	2 298	2 251	-2.0% 30.3%
Finanziari Diversi	1 393	1 196	1 150	1 092	1 267	1 516	1 481	1 437	1 573	1 906	2 212	3 866	3 265	-15.5% 134.4%
Finanziarie Partec.	1 034	950	912	879	994	970	975	993	1 067	1 091	1 120	1 216	1 190	-2.1% 15.1%
Immobiliari	1 519	1 538	1 731	1 731	1 801	1 734	1 725	1 798	1 804	1 738	1 739	1 801	1 727	-4.1% 13.7%
Servizi Finanziari	2 388	2 696	2 669	2 603	2 537	3 021	3 026	2 978	3 154	3 206	3 196	3 176	3 338	5.1% 39.8%

TAVOLA 16 - NUOVO MERCATO: INDICE NUMEX NEL 2003

(Base 17.6.1999 = 1.000)

2003	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
1				1173			1300	1 362	1524	1491		1 876
2	1 342			1203	1316	1331	1310		1533	1513		1 861
3	1 384	1291	1247	1231		1324	1320		1572	1525	1615	1 833
4		1262	1229	1243		1332	1345	1 365	1609		1621	1 836
5		1248	1224		1338	1333		1 363	1575		1615	1 797
6	1 384	1249	1219		1338	1351		1 343		1529	1624	
7	1 385	1246	1189	1301	1332		1360	1 336		1525	1651	
8	1 358			1297	1317		1374	1 343	1562	1538		1 781
9	1 361			1290	1304	1345	1375		1571	1556		1 794
10	1 407	1225	1155	1281		1345	1367		1542	1561	1652	1 753
11		1246	1124	1285		1348	1360	1 340	1533		1622	1 746
12		1240	1114		1299	1355		1 346	1554		1637	1 756
13	1 431	1255	1124		1296	1335		1 357		1576	1670	
14	1 430	1270	1168	1291	1304		1380	1 357		1579	1673	
15	1 433			1307	1307		1387		1550	1587		1 774
16	1 411			1304	1307	1330	1388		1553	1577		1 732
17	1 375	1284	1158	1284		1366	1374		1568	1569	1626	1 727
18		1288	1206			1357	1371	1 383	1566		1652	1 731
19		1278	1199		1277	1353		1 405	1581		1643	1 701
20	1 350	1266	1211		1263	1339		1 438		1558	1662	
21	1 351	1253	1230		1233		1361	1 480		1570	1668	
22	1 318			1293	1239		1353	1 477	1547	1560		1 641
23	1 331			1318	1248	1329	1359		1542	1525		1 637
24	1 317	1256	1200	1322		1314	1358		1561	1538	1680	
25		1234	1181	1313		1319	1349	1 475	1532			1700
26		1237	1212		1246	1324		1 491	1515			1719
27	1 269	1228	1202		1240	1335		1 493		1552	1741	
28	1 275	1240	1199	1310	1270		1360	1 517		1570	1787	
29	1 250			1326	1267		1356	1 528	1507	1586		1 644
30	1 273			1319	1287	1325	1354		1497	1595		1 664
31	1 262		1165				1357			1590		
MIN	1 250	1 225	1 114	1 173	1 233	1 314	1 300	1 336	1 497	1 491	1 615	1 637
MAX	1 433	1 291	1 247	1 326	1 338	1 366	1 388	1 528	1 609	1 595	1 787	1 876
MEDIA	1 350	1 255	1 188	1 285	1 287	1 338	1 357	1 410	1 550	1 555	1 663	1 752



TAVOLA 17 - MERCATO EXPANDI: INDICE MEX NEL 2003

(Base 3.1.1979 = 1.000)

2003	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
1				6 513			6 988	7 253	7 334	7 366		7 366
2	6 444			6 555	6 632	6 664	7 032		7 319	7 411		7 353
3	6 479	6 495	6 521	6 559		6 695	7 039		7 309	7 441	7 328	7 351
4		6 536	6 525	6 528		6 726	7 038	7 280	7 322		7 324	7 377
5		6 548	6 508		6 634	6 744		7 285	7 305		7 329	7 379
6	6 491	6 546	6 499		6 619	6 830		7 260		7 388	7 343	
7	6 486	6 537	6 493	6 530	6 630		7 057	7 256		7 360	7 337	
8	6 487			6 558	6 632		7 048	7 254	7 324	7 334		7 363
9	6 484			6 555	6 657	6 836	7 059		7 318	7 338		7 372
10	6 494	6 531	6 448	6 538		6 909	7 062		7 324	7 349	7 349	7 365
11		6 516	6 435	6 555		6 986	7 062	7 270	7 309		7 343	7 371
12		6 500	6 418		6 684	6 979		7 286	7 333		7 341	7 365
13	6 493	6 492	6 389		6 705	6 953		7 293		7 356	7 348	
14	6 507	6 487	6 497	6 557	6 718		7 074	7 283		7 352	7 333	
15	6 515			6 562	6 760		7 082		7 334	7 366		7 353
16	6 537			6 568	6 800	6 923	7 082		7 346	7 360		7 333
17	6 524	6 482	6 484	6 590		6 891	7 136		7 329	7 330	7 337	7 353
18		6 501	6 425			6 903	7 156	7 277	7 335		7 318	7 352
19		6 498	6 434		6 740	6 919		7 299	7 358		7 336	7 282
20	6 530	6 512	6 428		6 706	6 945		7 326		7 321	7 298	
21	6 501	6 519	6 467		6 697		7 157	7 320		7 333	7 280	
22	6 498			6 601	6 681		7 164	7 325	7 341	7 345		7 252
23	6 493			6 583	6 700	6 947	7 209		7 346	7 302		7 226
24	6 505	6 518	6 473	6 603		6 950	7 194		7 339	7 319	7 271	
25		6 507	6 465	6 629		6 959	7 201	7 332	7 328			7 284
26		6 508	6 509		6 622	6 971		7 330	7 333			7 286
27	6 497	6 497	6 516		6 638	6 997		7 337		7 325	7 300	
28	6 490	6 514	6 519	6 604	6 665		7 199	7 353		7 312	7 349	
29	6 482			6 639	6 674		7 205	7 373	7 330	7 306		7 271
30	6 496			6 631	6 692	7 004	7 233		7 334	7 301		7 317
31	6 492		6 508				7 252			7 307		
MIN	6 444	6 482	6 389	6 513	6 619	6 664	6 988	7 253	7 305	7 301	7 271	7 226
MAX	6 537	6 548	6 525	6 639	6 800	7 004	7 252	7 373	7 358	7 441	7 349	7 379
MEDIA	6 497	6 512	6 474	6 573	6 680	6 892	7 119	7 300	7 330	7 344	7 322	7 337

TAVOLA 18 - MERCATO EXPANDI: INDICE MEX ANNUALE

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

1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
1 775	2 234	2 882	2 550	2 566	3 138	3 224	2 844	2 386	2 823
-19.9%	25.9%	29.0%	-11.5%	0.6%	22.3%	2.7%	-11.8%	-16.1%	18.3%
1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
3 029	2 942	2 863	4 113	5 514	7 510	7 737	6 795	6 383	7 317
7.3%	-2.9%	-2.7%	43.7%	34.1%	36.2%	3.0%	-12.2%	-6.1%	14.6%

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 (i)=(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	648.9	5 156.7	5 805.6	9 598.6	5 547.4	1 650.3	7 197.7	16 796.3
2001	7 616.3	420.0	2 178.3	2 598.3	10 214.5	2 720.8	1 662.2	4 383.1	14 597.6
2002	3 692.6	276.5	638.3	914.7	4 607.4	1 434.1	552.0	1 986.2	6 593.5
2003	9 843.3	76.5	66.5	143.0	9 986.3	2 172.8	483.8	2 656.6	12 642.9

TAVOLA 20 - FLUSSI DI INVESTIMENTO CANALIZZATI DALLA BORSA NEL 2003
 (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.
BO2	AC	BANCA POPOLARE DI SPOLETO ORD	16.12	20.1	17.9	-	17.9	17.9	-	-	-
BBC	AC	SNIA ORD	23.12	16.1	104.1	-	104.1	104.1	-	-	-
BO1	AC	ALERION INDUSTRIES ORD	20.1	7.2	24.8	-	24.8	24.8	-	-	-
BBC	AC	BUZZI UNICEM OCV	10.2	24.2	101.1	-	101.1	101.1	-	-	-
NM	AC	GANDALF ORD	17.2	10.3	0.4	-	0.4	0.4	-	-	-
BO2	AC	STAYER ORD	24.2	14.3	6.4	-	6.4	6.4	-	-	-
BO1	OPVS (IPO)	META ORD	17.3	21.3	24.1	39.4	63.5	-	11.9	2.9	46.6
BST	AC	TERME DEMANIALI DI ACQUI ORD E RSP	17.3	10.4	45.4	-	45.4	45.4	-	-	-
BBC	AC	EDISON ORD + WAR	17.3	14.4	2 094.8	-	2 094.8	2 094.8	-	-	-
BBC	AC	BANCA POPOLARE DI LODI ORD	17.3	17.4	791.0	-	791.0	791.0	-	-	-
BO1	AC	ENERTAD ORD	22.4	16.5	31.3	-	31.3	31.3	-	-	-
BST	AC	BANCA POP. DI INTRA ORD	28.4	23.5	102.2	-	102.2	102.2	-	-	-
NM	AC	E.BISCOM OCV	9.6	23.6	240.0	-	240.0	240.0	-	-	-
BST	AC	RENO DE MEDICI ORD	9.6	25.6	72.1	-	72.1	72.1	-	-	-
BO1	AC	CAMFIN ORD + WAR	9.6	27.6	160.7	-	160.7	160.7	-	-	-
BBC	AC	PIRELLI & C ORD + WAR	9.6	27.6	812.2	-	812.2	812.2	-	-	-
BBC	AC	AEM TORINO ORD + WAR	9.6	30.6	115.4	-	115.4	115.4	-	-	-
BBC	OPV (IPO)	HERA ORD	16.6	20.6	-	436.7	436.7	-	95.3	8.5	247.8
BO1	OPV	ENERTAD OCV	24.6	4.7	76.5	-	76.5	2.8	54.2	-	19.5
BO1	AC	SS LAZIO ORD	30.6	21.7	110.0	-	110.0	110.0	-	-	-
BO1	AC	IFI PRV	7.7	25.7	206.7	-	206.7	206.7	-	-	-
BBC	AC	IFIL ORD	7.7	28.7	502.2	-	502.2	502.2	-	-	-
BBC	AC	FIAT ORD	7.7	30.7	1 836.0	-	1 836.0	1 836.0	-	-	-
BBC	AC	UNIPOL ORD E PRV	14.7	1.8	1 054.4	-	1 054.4	1 054.4	-	-	-
NM	AC	AISOFTWARE ORD	21.7	12.9	5.0	-	5.0	5.0	-	-	-
BO1	AC	BANCA INTERMOBILIARE ORD	28.7	14.8	99.3	-	99.3	99.3	-	-	-
ME	AC	BANCA POP. EMILIA ROMAGNA OCV	4.8	19.9	330.5	-	330.5	330.5	-	-	-
BO1	AC	GRUPPO COIN ORD	15.9	6.1	79.3	-	79.3	79.3	-	-	-
BO1	OPS (IPO)	ISAGRO ORD	27.1	30.1	15.9	-	15.9	-	4.6	0.7	10.7
BBC	PP	ENEL ORD	29.1	29.1	-	2 172.8	2 172.8	-	-	-	2 172.8
BST	OPVS (IPO)	TREVISAN ORD	29.1	31.1	26.5	7.7	34.2	-	9.6	0.3	20.8
BO1	AC	MELIORBANCA ORD	3.11	1.12	50.1	-	50.1	50.1	-	-	-
BBC	AC	BANCA ANTONVENETA ORD	10.11	1.12	544.0	-	544.0	544.0	-	-	-
BBC	AC	BANCA CARIGE ORD, RSP E OCV	17.11	5.12	306.2	-	306.2	306.2	-	-	-
			Numero operazioni		Provenienza titoli		Raccolta totale	Categorie di investitori			
				Aumento di capitale	Vendita		Azionisti	Pubblico	Dipendenti	Invest. istituz.	Altri
a) TOTALE AUMENTI DI CAPITALE			28	9 843.3	-	9 843.3	9 843.3	-	-	-	-
di cui: - BORSA			24	9 267.4	-	9 267.4	9 267.4	-	-	-	-
- MERCATO EXPANDI			1	330.5	-	330.5	330.5	-	-	-	-
- NUOVO MERCATO			3	245.4	-	245.4	245.4	-	-	-	-
b) TOTALE OPVS (Escluso Fondi Chiusi)			6	143.0	2 656.6	2 799.7	2.8	175.5	12.3	2 518.2	90.9
di cui: - BORSA			6	143.0	2 656.6	2 799.7	2.8	175.5	12.3	2 518.2	90.9
- MERCATO EXPANDI			-	-	-	-	-	-	-	-	-
- NUOVO MERCATO			-	-	-	-	-	-	-	-	-
di cui: FINALIZZATE ALL'AMMISSIONE (IPO e SPO)			4	66.5	483.8	550.4	-	121.3	12.3	325.8	90.9
- BORSA			4	66.5	483.8	550.4	-	121.3	12.3	325.8	90.9
- MERCATO EXPANDI			-	-	-	-	-	-	-	-	-
- NUOVO MERCATO			-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE RACCOLTA (a+b)			34	9 986.3	2 656.6	12 642.9	9 846.1	175.5	12.3	2 518.2	90.9

TAVOLA 21 - OPERAZIONI DI AUMENTO DI CAPITALE A PAGAMENTO NEL 2003

N° Mk	Titoli Offerti	Titolo	Periodo esercizio diritti		Valore nominale euro	Prezzo (euro)	Rapporto di emissione	Titoli offerti (numero)	Sottoscritto a termine		Risultati definitivi		
			dal	al					periodo	opzione inoplati % su offerta			
									numero				
1	BO2	Banca Pop. di Spoleto ord	ORD	16.12	20.1	2.5800	6.2800	100 : 527	2 866 242	1 480 325	48.35%	2 856 025	17.94
2	BBC	Snia ord	ORD	23.12	16.1	1.0000	1.5000	2 : 15	69 425 566	68 891 268	0.77%	69 425 566	104.14
3	BO1	Alerion Industries ord	ORD	20.1	7.2	0.0370	0.3900	3 : 5	101 934 000	39 095 547	61.65%	63 555 606	24.79
4	BBC	Buzzi Unicem ocv	OCV	10.2	24.2	10.0000	10.0000	1 : 14 ord/rsp	10 107 299	5 949 506	41.14%	10 107 299	101.07
			ORD C	..	..	0.6000	..	1 : 1 ocv	10 107 299	..	..	..	101.07
5	NM	Gandalf ord	ORD	17.2	10.3	0.5700	2.3000	2 : 1	11 484 552	165 418	98.56%	165 418	0.38
6	BO2	Stayer ord	ORD	24.2	14.3	0.0400	0.0400	8 : 1	172 000 000	138 174 440	19.67%	160 006 832	6.40
7	BBC	Edison ord + war	ORD	17.3	14.4	1.0000	1.0000	1 : 1 ord/rsp	2 094 832 730	1 681 832 007	19.72%	2 094 832 730	2 094.83
			WAR	17.3	14.4	..	..	1 : 1	1 094 832 730	681 832 007	37.72%	1 094 832 730	-
			ORD C	..	..	1.0000	..	1 : 1 war	1 094 832 730	..	..	..	2 094.83
8	BBC	Banca Pop. di Lodi ord	ORD	17.3	17.4	3.0000	8.7500	30 (+1) : 60	90 394 975	89 069 400	1.47%	90 394 950	790.96
9	BST	Terme Demaniali di Acqui ord e rsp	ORD	17.3	10.4	0.2000	0.2000	10 : 6	136 080 000	134 596 680	1.09%	136 080 000	27.22
			RSP	17.3	10.4	0.2000	0.2000	10 : 6	90 720 000	83 852 820	7.57%	90 720 000	18.14
				..	..	..	..	..	..	..	..	45.36	
10	BO1	Enertad ord	ORD	22.4	16.5	1.0000	2.5000	1 : 4	12 523 386	12 509 486	0.11%	12 523 386	31.31
11	BST	Banca Pop. di Intra ord	ORD	28.4	23.5	3.0000	8.5000	3 : 10 (*)	12 018 177	11 929 188	0.74%	12 018 177	102.15
12	NM	E.Biscom ocv	OCV	9.6	23.6	995.6800	995.6800	1 : 201	241 045	122 648	49.12%	241 045	240.00
			ORD C	..	..	0.5200	..	28 : 1 ocv	6 749 260	..	..	..	240.00
13	BST	Reno de Medici ord	ORD	9.6	25.6	0.5500	0.5500	1 : 1 ord/rsp	131 100 497	120 112 962	8.38%	131 100 497	72.11
14	BO1	Camfin ord + war	ORD	9.6	27.6	0.5200	1.5000	11 : 10	107 147 656	106 910 529	0.22%	107 147 656	160.72
			WAR	9.6	27.6	..	..	1 : 1 new	107 147 656	106 910 529	0.22%	107 147 656	-
			ORD C	..	..	0.5200	..	1 : 4 war	26 786 914	..	..	..	160.72
15	BBC	Pirelli & C ord + war	ORD	9.6	27.6	0.5200	0.5200	3 : 1 ord/rsp	1 561 855 326	1 557 159 063	0.30%	1 561 855 326	812.16
			WAR	9.6	27.6	..	..	1 : 1 new	1 561 855 326	1 557 159 063	0.30%	1 561 855 326	-
			ORD C	..	..	0.5200	..	1 : 4 war	390 463 832	..	..	..	812.16

1 Operazione contestuale a un'offerta di sottoscrizione riservata ai dipendenti.

4 Offerta di obbligazioni BUZZI UNICEM 4% 2003-2008 CONVERTIBILE. Il rapporto di conversione è di 1:1.

7 L'assegnazione del warrant era esclusa per le 1.000.000.000 di azioni di proprietà dell'azionista di controllo ITALENERGIA BIS.

8 Il rapporto di emissione prevedeva l'assegnazione di 30 nuove azioni ogni 60 azioni e/o obbligazioni convertibili possedute, con abbinata la possibilità di sottoscrivere 1 ulteriore nuova azione al valore nominale di 3 euro agli azionisti che avessero mantenuto le azioni ininterrottamente fino al 1.6.2004.

11 Il rapporto di emissione prevedeva l'assegnazione di 3 nuove azioni ogni 10 azioni ordinarie (ante assegnazione gratuita in data 28.4.2003) e/o obbligazioni convertibili 2001-2006 possedute, e di 33 nuove azioni ogni 100 obbligazioni convertibili 1998-2003 possedute.

14 I warrant consentivano di sottoscrivere 1 nuova azione ogni 4 warrant posseduti, al prezzo di 1,5 euro, nel periodo 1.1.2004-30.6.2006.

15 I warrant consentivano di sottoscrivere 1 nuova azione ogni 4 warrant posseduti, al prezzo di 0,52 euro, nel periodo 1.1.2004-30.6.2006.

**TAVOLA 21 - (cont.)**

N° Mk	Titoli Offerti	Titolo	Periodo esercizio diritti		Valore nominale euro	Prezzo (euro)	Rapporto di emissione	Titoli offerti (numero)	Sottoscritto a termine		Risultati definitivi		
			dal	al					periodo opzione	inoptati % su offerta	numero	Raccolta MI euro	
16	BBC	Aem Torino ord + war	ORD WAR ORD C	9.6 9.6 ..	30.6 30.6 ..	1.0000 .. 1.0000	1.0000	1 : 3 1 : 1 new 1 : 2 war	115 435 666 115 435 666 57 717 833	114 026 980 114 026 980 ..	1.22% 1.22% ..	115 435 666 115 435 666 ..	115.44
17	BO1	SS Lazio ord	ORD	30.6	21.7	0.0200	0.0500	14 : 1	2 200 034 592	1 722 146 216	21.72%	2 200 034 592	110.00
18	BBC	Fiat ord	ORD	7.7	30.7	5.0000	5.0000	3:5 ord/rsp/prv	367 197 108	361 183 812	1.64%	367 197 108	1 835.99
19	BBC	Ifil ord	ORD	7.7	28.7	1.0000	1.3000	57:100 ord/rsp	386 321 490	383 794 965	0.65%	386 321 490	502.22
20	BO1	Ifi prv	PRV	7.7	25.7	1.0000	4.5000	9 : 5	45 926 460	45 412 722	1.12%	45 926 460	206.67
21	BBC	Unipol ord e prv	ORD PRV	14.7 14.7	1.8	1.0000 1.0000	3.4000 1.3500	39 : 50 39 : 50	252 829 824 144 241 617	243 247 056 142 037 688	3.79% 1.53%	252 829 824 144 241 617	859.62 194.73
													1 054.35
22	BO1	Banca Intermobiliare ord	ORD	28.7	14.8	1.0000	4.0000	1 : 5	24 823 200	24 724 438	0.40%	24 823 200	99.29
23	NM	Aisoftware ord	ORD	21.7	12.9	0.5200	1.4600	1 : 2	3 415 511	3 077 941	9.88%	3 415 511	4.99
24	ME	Banca Pop. Emilia Romagna ocv	OCV ORD C	4.8 ..	19.9 ..	32.0000 3.0000	32.0000 ..	1 : 8 1 : 1 ocv	10 328 687 10 328 687	10 182 841 ..	1.41% ..	10 328 687 ..	330.52
													330.52
25	BO1	Gruppo Coin ord	ORD	15.9	6.10	1.1000	1.2000	1 : 1	66 599 000	65 981 732	0.93%	66 069 656	79.28
26	BO1	Meliobanca ord	ORD	3.11	1.12	1.0000	4.0000	20 : 127	12 521 900	10 335 960	17.46%	12 521 900	50.09
27	BBC	Banca Antonveneta ord	ORD	10.11	1.12	3.0000	10.5000	1 : 5	51 804 621	51 780 786	0.05%	51 804 621	543.95
28	BBC	Banca Carige ord, rsp e ocv	ORD RSP OCV ORD C	17.11 17.11 17.11 ..	5.12 5.12 5.12 ..	1.0000 1.0000 2.5000 2.5000	2.2000 2.2000 2.5000 ..	1 : 11 1 : 11 1 : 25 ord/rsp 1 : 1 ocv	79 991 450 12 785 775 40 821 979 92 777 225	79 943 331 12 782 676 40 701 085 ..	0.06% 0.02% 0.30% ..	79 991 450 12 785 775 40 821 979 ..	175.98 28.13 102.05 ..
													306.16

16 I warrant consentivano di sottoscrivere 1 nuova azione ogni 2 warrant posseduti, al prezzo di 1 euro, nel periodo 1.10.2003-30.6.2008.

24 Prestito obbligazionario subordinato convertibile BANCA POPOLARE DELL'EMILIA ROMAGNA 4%, 2003-2008. Le obbligazioni erano convertibili nel rapporto 1:1. Offerta in opzione ai portatori di azioni e obbligazioni convertibili nel rapporto di 1 azione ogni 8.

25 I diritti offerti nel periodo di offerta dei diritti inoptati erano, al netto dei diritti su azioni proprie, 87.924. Tutti i diritti offerti sono stati sottoscritti.

27 Il rapporto di opzione era pari a 1 nuova azione ogni cinque ordinarie e di 31.399 nuove azioni ogni 1.250 obbligazioni convertibili possedute.

28 Le obbligazioni convertibili avevano un rapporto di conversione di 1:1, durata di 10 anni, un tasso di interesse annuo dell'1,5% lordo e rimborso in un'unica soluzione con una maggiorazione del 16% rispetto al valore nominale.

TAVOLA 22 - OVERSUBSCRIPTION PER LE IPOs NEL 2003

Titolo	Periodo offerta da a	Richieste				Assegnazioni				Oversubscription		
		Retail Pubblico	Dipend.	Inv. Italiani	Istituz. Esteri	Retail Pubblico	Dipend.	Inv. Italiani	Istituz. Esteri	Retail	Inv.	Tot.
NUMERO DI INVESTITORI												
BO1	META ORD	17.03	21.03	3 466	446	21	2	3 466	446	21	2	1.00
BBC	HERA ORD	16.06	20.06	90 812	1 641	116	54	50 071	1 641	103	48	1.79
BO1	ISAGRO ORD	27.10	30.10	1 168	150	20	7	1 168	150	20	7	1.00
BST	TREVISAN ORD	29.10	31.10	3 006	35	33	6	3 006	35	33	6	1.00
TOTALE		98 452	2 272	190	69	57 711	2 272	177	63			1.20
MEDIA												1.03
MEDIANA												1.20
NUMERO DI TITOLI												
BO1	META ORD	17.03	21.03	7 237 500	1 470 000	21 280 000	3 950 000	7 237 500	1 470 000	19 683 751	3 576 249	0.80
BBC	HERA ORD	16.06	20.06	294 537 500	6 802 500	248 595 640	103 966 500	145 697 500	6 802 500	111 010 385	41 489 615	1.98
BO1	ISAGRO ORD	27.10	30.10	1 137 000	186 000	2 314 000	425 000	1 137 000	186 000	2 252 000	425 000	0.65
BST	TREVISAN ORD	29.10	31.10	4 180 500	100 000	5 968 162	1 190 000	4 300 000	100 000	5 586 167	1 113 833	0.97
TOTALE		307 092 500	8 558 500	278 157 802	109 531 500	158 372 000	8 558 500	138 532 302	46 604 698			1.11
MEDIA												1.10
MEDIANA												0.88
												0.92
												0.90



TAVOLA 23 - OPERAZIONI DI COLLOCAMENTO NEL 2003

Nº Mk	Operazione	Titolo	Tipologia	Destinatari	Periodo sottoscrizione dal		Valore nominale euro	Prezzo Min Max	Collocamento	Titoli richiesti	Titoli assegnati	in % del capitale sociale	Raccolta	
					dal	al							ML euro	In %
1 BO1 (IPO)	META ORD	OP Pubblico		17.3	21.3	1.7200	-	2.1000 1.9500	1.9500	6 115 500	6 115 500	4.1%	11.93	18.8%
		OP Dipendenti		17.3	21.3	1.7200	-	2.1000 1.9500	1.9500	1 470 000	1 470 000	1.0%	2.87	4.5%
		OP Residenti		17.3	21.3	1.7200	-	2.1000 1.9500	1.9500	1 122 000	1 122 000	0.8%	2.19	3.4%
		PP Istit. Italia		..	..	1.7200	1.9500	2.1500	1.9500	21 280 000	19 683 751	13.3%	38.38	60.4%
		PP Istit. Ester		..	..	1.7200	1.9500	2.1500	1.9500	3 950 000	3 576 249	2.4%	6.97	11.0%
		PP Greenshoe		..	..	1.7200	-	- 1.9500	-	..	612 259	0.4%	1.19	1.9%
										33 937 500	32 579 759	22.0%	63.53	100.0%
	DI CUI DA AZIONI DI NUOVA EMISSIONE										12 356 075		24.09	37.9%
	DI CUI DA AZIONI IN VENDITA DAGLI AZIONISTI ESISTENTI										20 223 684		39.44	62.1%
											32 579 759		63.53	100.0%
2 BBC (IPO)	HERA ORD	OP Pubblico		16.6	20.6	1.0000	-	1.4080 1.2500	1.2500	146 980 000	76 250 000	9.7%	95.31	21.8%
		OP Dipendenti		16.6	20.6	1.0000	-	1.4080 1.2500	1.2500	6 802 500	6 802 500	0.9%	8.50	1.9%
		OP Residenti e altri		16.6	20.6	1.0000	-	1.4080 1.2250	1.2250	147 557 500	69 447 500	8.8%	85.07	19.5%
		PP Istit. Italia		..	..	1.0000	1.1920	1.4080 1.2500	1.2500	248 595 640	111 010 385	14.1%	138.76	31.8%
		PP Istit. Ester		..	..	1.0000	1.1920	1.4080 1.2500	1.2500	103 966 500	41 489 615	5.3%	51.86	11.9%
		PP Greenshoe		..	..	1.0000	-	- 1.2500	-	..	45 750 000	5.8%	57.19	13.1%
										653 902 140	350 750 000	44.5%	436.70	100.0%
	DI CUI DA AZIONI DI NUOVA EMISSIONE										-	-	-	-
	DI CUI DA AZIONI IN VENDITA DAGLI AZIONISTI ESISTENTI										350 750 000		436.70	100.0%
											350 750 000		436.70	100.0%
3 BO1	ENERTAD OCV	OP Pubblico		24.6	4.7	4.2500	-	- 4.2500	4.2500	15 572 500	12 742 500	-	54.16	70.8%
		OP Azionisti		24.6	4.7	4.2500	-	- 4.2500	4.2500	666 689	666 689	-	2.83	3.7%
		PP Istit. Italia		..	..	4.2500	-	- 4.2500	4.2500	5 534 530	4 427 711	-	18.82	24.6%
		PP Istit. Ester		..	..	4.2500	-	- 4.2500	4.2500	208 588	163 100	-	0.69	0.9%
		PP Greenshoe		..	..	4.2500	-	- 4.2500	4.2500	..	-	-	-	-
										21 982 307	18 000 000	-	76.50	100.0%
	DI CUI DA AZIONI DI NUOVA EMISSIONE										18 000 000		76.50	100.0%
	DI CUI DA AZIONI IN VENDITA DAGLI AZIONISTI ESISTENTI										-	-	-	-
											18 000 000		76.50	100.0%
											-	-	-	-
4 BO1 (IPO)	ISAGRO ORD	OP Pubblico		27.10	30.10	1.0000	-	- 5.0000	4.0000	1 137 000	1 137 000	7.1%	4.55	28.6%
		OP Dipendenti		27.10	30.10	1.0000	-	- 5.0000	3.6000	186 000	186 000	1.2%	0.67	4.2%
		PP Istit. Italia		..	..	1.0000	4.0000	5.0000	4.0000	2 314 000	2 252 000	14.1%	9.01	56.6%
		PP Istit. Ester		..	..	1.0000	4.0000	5.0000	4.0000	425 000	425 000	2.7%	1.70	10.7%
		PP Greenshoe		..	..	1.0000	-	- 4.0000	-	..	-	-	-	-
										4 062 000	4 000 000	25.0%	15.93	100.0%
	DI CUI DA AZIONI DI NUOVA EMISSIONE										4 000 000		15.93	100.0%
	DI CUI DA AZIONI IN VENDITA DAGLI AZIONISTI ESISTENTI										-	-	-	-
											4 000 000		15.93	100.0%
											-	-	-	-
5 BBC	ENEL ORD	PP Istit. Ester		..	..	1.0000	-	- 5.4320	400 000 000	400 000 000	6.6%	2 172.80	100.0%	
		DI CUI DA AZIONI DI NUOVA EMISSIONE										-	-	-
		DI CUI DA AZIONI IN VENDITA DAGLI AZIONISTI ESISTENTI										400 000 000	2 172.80	100.0%
												400 000 000	2 172.80	100.0%

TAVOLA 23 - (cont.)

Nº Mk	Operazione	Titolo	Tipologia	Destinatari	Periodo sottoscrizione		Valore nominale euro	Prezzo			Titoli richiesti	Titoli assegnati	in % del capitale sociale	Raccolta ML euro	in %				
					dal	al		Min	Max	Collocamento									
6 BST (IPO)	TREVISAN ORD	OP	Pubblico		29.10	31.10	1.0000	-	3.4000	3.1000	3 080 500	3 080 500	13.9%	9.55	27.9%				
					OP Dipendenti	29.10	31.10	1.0000	-	3.4000	2.7900	100 000	100 000	0.5%	0.28	0.8%			
					OP Consorzio di garanzia	29.10	31.10	1.0000	-	3.4000	3.1000	-	119 500	0.5%	0.37	1.1%			
					PP Istit. Italia	..	..	1.0000	3.0000	3.4000	3.1000	5 968 162	5 586 167	25.2%	17.32	50.6%	
					PP Istit. Estero	..	..	1.0000	3.0000	3.4000	3.1000	1 190 000	1 113 833	5.0%	3.45	10.1%	
					PP Family and Friends	..	..	1.0000	3.0000	3.4000	2.9450	1 100 000	1 100 000	5.0%	3.24	9.5%	
					PP Greenshoe	..	..	1.0000	-	-	3.1000	..	-	-	-	-	
										11 438 662	11 100 000	50.2%	34.21	100.0%					
										8 600 000		26.50	77.5%						
										2 500 000		7.70	22.5%						
										11 100 000		34.21	100.0%						

- 1 Al pubblico indistinto e ai residenti era concessa una *bonus share* di 1 azione ogni 40 detenute senza soluzione di continuità per 4 mesi dal collocamento. Ai dipendenti e ai pensionati era concessa una *bonus share* di 1 azione ogni 20 detenute senza soluzione di continuità per 4 mesi dal collocamento. Era prevista la possibilità di aderire per un Lotto Minimo Maggiорato pari a 15.000 azioni. Erano pervenute richieste da parte di 17 soggetti (per 300.000 azioni) per il Lotto Minimo Maggiорato. Tutti i soggetti erano risultati assegnatari.
- 2 Al pubblico indistinto era concessa una *bonus share* di 1 azione ogni 20 detenute senza soluzione di continuità per 12 mesi dal collocamento. Ai dipendenti, residenti, utenti, pensionati e alle Associazioni di categoria era concessa una *bonus share* di 1 azione ogni 10 detenute senza soluzione di continuità per 12 mesi dal collocamento. Era prevista la possibilità di aderire per 10 lotti minimi (Lotto Minimo Maggiорato).
- 3 Le obbligazioni erano convertibili nel rapporto 1:1 nel periodo 2003-2006 ed erano vendute alla pari. Era previsto un Lotto Minimo Maggiорato pari a 5.000 titoli.
- 4 L'offerta, inizialmente prevista pari a 8.202.975 titoli, era stata ridotta a 4.000.000 di azioni.
- 5 Procedura di *bought deal* finalizzata alla cessione dei titoli a una banca di investimento per essere in seguito ricollocate sul mercato.
- 6 In caso di mancato raggiungimento di un livello di EBITDA consolidato per il periodo gestionale 1.7.2003-30.6.2004 pari ad almeno 10.500.000 euro, la società attribuirà agli azionisti, in occasione della data di stacco dividendo per il 2004, 1 azione gratuita ogni 10 possedute. A questa clausola di *Remedy Share* avevano rinunciato la pressoché totalità degli azionisti esistenti al momento dell'IPO (a eccezione di Pierre Blos, detentore di 20.000 azioni, pari allo 0,1% del capitale ante offerta). Il consorzio di garanzia aveva sottoscritto 119.500 azioni.



TAVOLA 24 - OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO SU SOCIETÀ QUOTATE NEL 2003

Società offerente	Natura offerta	Azioni oggetto dell'OpA	Azioni richieste			Periodo di offerta		Quota posseduta dall'offerente		Adesioni all'offerta				
			Prezzo euro	Numero azioni	% Capit. soc. (*)	Inizio	Fine	Prima dell'OpA	Dopo l'OpA	Numero azioni	Numero azioni	% della richiesta		
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		
Totale 2001	20	Operazioni										5 921.91		
Totale 2002	22	Operazioni										2 803.80		
1 Impe Lux, Coci	Obbl. Residuale	Ferretti ord	4.4	7 900 763	5.1%	9.12	3.1	94.9%	98.1%	4 768 489	4 768 489	60.4%	20.7	
2 Ras	Volontaria	Ras ord	14.0	42 676 389	5.9%	9.12	10.1	1.1%	7.0%	284 570 992	42 676 389	100.0%	597.5	
	Ras	Volontaria	Ras rsp	14.0	9 313 939	96.7%	9.12	10.1	3.3%	86.1%	7 973 929	7 973 929	85.6%	111.6
3 Omnipartecipazioni	Prev. Totalitaria	Immsi ord	0.7	120 349 049	54.7%	16.12	13.1	45.3%	50.4%	11 120 173	11 120 173	9.2%	8.0	
4 Selfin	Obbl. Residuale	Calp ord	3.2	2 223 196	8.0%	9.12	15.1	92.0%	99.3%	2 032 030	2 032 030	91.4%	6.5	
5 Gabbiano	Obbl. Totalitaria	Borgosesia ord	5.0	263 920	29.0%	27.12	21.1	71.0%	86.2%	138 069	138 069	52.3%	0.7	
6 Eni	Volontaria	Italgas ord	13.0	194 817 383	55.9%	16.12	27.1	44.0%	98.3%	189 340 323	189 340 323	97.2%	2 461.4	
7 Newco28	Volontaria	Autostrade ord	10.0	839 890 530	70.3%	20.1	21.2	29.7%	83.8%	645 883 333	645 883 333	76.9%	6 458.8	
8 Eurofind	Obbl. Residuale	La Rinascente ord	4.5	20 517 224	6.9%	3.2	28.2	93.1%	96.7%	10 768 383	10 768 383	52.5%	47.9	
	Eurofind	Volontaria	La Rinascente rsp	4.2	3 866 075	3.8%	3.2	28.2	96.2%	98.8%	2 596 139	2 596 139	67.2%	10.8
	Eurofind	Obbl. Residuale	La Rinascente prv	4.5	884 615	28.1%	3.2	28.2	71.9%	87.5%	491 006	491 006	55.5%	2.2
9 Banca Antonveneta	Volontaria	Interbanca ord	20.5	18 547 434	36.5%	17.2	14.3	63.5%	95.3%	16 140 821	16 140 821	87.0%	330.9	
	Banca Antonveneta	Volontaria	Interbanca ocv	19.5	427 318	4.3%	17.2	14.3	94.2%	98.4%	417 610	417 610	97.7%	8.1
10 Bracco Biomed	Obbl. Residuale	Esaote ord	5.2	1 112 236	2.4%	21.2	13.3	97.6%	99.1%	692 495	692 495	62.3%	3.6	
11 Newco Laser	Volontaria	Prima Industrie ord	7.5	4 600 000	100.0%	10.3	11.4	-	-	203 193	-	-	-	
12 Bipiele Retail	Obbl. Totalitaria	Banco di Chiavari ord	7.0	21 265 000	30.4%	17.3	4.4	69.6%	91.2%	15 133 304	15 133 304	71.2%	105.9	
13 Palio	Volontaria	Savino del Bene ord	2.5	27 384 172	74.6%	18.3	23.4	25.4%	94.1%	21 534 447	21 534 447	78.6%	53.8	
14 Ibi Nv	Obbl. Totalitaria	Alerion Industries ord	0.4	161 633 753	40.4%	14.4	8.5	59.6%	65.2%	22 369 555	22 369 555	13.8%	8.6	
15 Cortiplast Spa	Volontaria	Saiag ord	3.8	4 650 723	26.7%	9.4	9.5	72.8%	88.7%	2 677 443	2 677 443	57.6%	10.2	
	Cortiplast Spa	Volontaria	Saiag rsp	2.6	7 890 337	81.0%	9.4	9.5	18.7%	74.9%	5 443 210	5 443 210	69.0%	13.9
16 Risanamento Napoli	Obbl. Totalitaria	Ipi ord	4.3	17 965 861	44.1%	5.5	23.5	55.9%	74.9%	7 722 405	7 722 405	43.0%	33.3	

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

- 1 Le azioni sono state acquistate per 4.368.489 titoli da IMPE LUX e per 400.000 titoli da COCI. Le azioni sono state revocate in data 13.1.2003. Il diritto di acquisto è stato esercitato in data 14.4.2003 al prezzo di 4,3275 euro.
- 2 Il numero di azioni acquistate è salito da 41.336.379 a 42.676.389 a seguito della non completa copertura dell'offerta sulle azioni di risparmio.
- 3 Offerta conseguente all'acquisto del 45% del capitale ordinario dell'emittente da parte di TELECOM ITALIA.
- 4 Le azioni CALP ORD sono state revocate dalle negoziazioni in data 21.1.2003. Il diritto di acquisto è stato esercitato in data 12.2.2003 al prezzo di 3,22 euro.
- 6 Le azioni dell'emittente sono state revocate dalle negoziazioni in data 7.2.2003. Il diritto di acquisto è stato esercitato in data 6.2.2003 al prezzo di 13 euro.
- 8 Le azioni dell'emittente sono state revocate dalle negoziazioni in data 6.3.2003.
- 9 Il corrispettivo offerto per le obbligazioni convertibili non è comprensivo degli interessi maturati. Prestito obbligazionario INTERBANCA SPA 2,50% 2001-2011 SUBORDINATO IBRIDO CONVERTIBILE IN AZIONI ORDINARIE PROPRIE.
- 10 Le azioni dell'emittente sono state revocate dalle negoziazioni in data 19.3.2003. Il diritto di acquisto è stato esercitato al prezzo di 5,18 euro in data 24.2.2003.
- 12 Offerta conseguente all'acquisto da BANCA INTESA del 69,62% del capitale dell'emittente, in data 6.12.2002. Coloro che non hanno aderito all'OPA avevano la facoltà di richiedere l'assegnazione gratuita di un warrant put che concedeva la facoltà di vendere 1 azione BANCO DI CHIAVARI al prezzo di 7,57 euro, entro due anni. BIPIELLE RETAIL ha la facoltà di versare, anziché il prezzo di esercizio, la differenza tra il prezzo di esercizio e il valore dell'azione sottostante, lasciando la titolarità dell'azione al detentore del warrant. Per 5.178.383 azioni non portate in adesione i rispettivi titolari hanno richiesto l'assegnazione di altrettanti WARRANT PUT BIPIELLE-BCRL.
- 16 L'offerta segue l'acquisto di 22.818.273 azioni ordinarie, pari al 55,95% del capitale ordinario, da INVESTIMENTI E GESTIONI SPA. Agli azionisti che non avessero voluto aderire all'offerta era data la possibilità di richiedere l'assegnazione gratuita di un warrant put emesso da RISANAMENTO che attribuiva la possibilità di vendere azioni IPI a RISANAMENTO nel periodo 17.5.2004-31.5.2004. I titolari di 4.623.336 azioni hanno richiesto l'assegnazione del warrant put.

TAVOLA 24 - (cont.)

Società offerente	Natura offerta	Azioni oggetto dell'Offerta	Azioni richieste			Periodo di offerta		Quota posseduta dall'offerente		Adesioni all'offerta			
			Prezzo euro	Numero azioni	% Capit. soc. (*)	Inizio	Fine	Prima dell'Offerta	Dopo l'Offerta	Numero azioni	Numero az.	% della richiesta	
												Valore ML euro	
17 San Paolo Imi	Volontaria	Banca Pop. Adriatico ord	7.3	10 931 850	28.2%	28.5	18.6	71.8%	98.1%	10 210 944	10 210 944	93.4%	74.1
18 Wide Design	Volontaria	Italdesign Giugiaro ord	4.4	51 780 000	100.0%	3.6	23.6	0.0%	92.0%	47 654 169	47 654 169	92.0%	209.7
19 Deutsche Lufthansa Ag	Obbl. Totalitaria	Air Dolomiti ord	14.7	4 002 500	48.1%	26.5	27.6	51.9%	98.8%	1 723 082	1 723 082	43.1%	25.3
20 Banca Antonveneta	Obbl. Residuale	Interbanca ord	19.5	12 911 831	21.4%	3.6	7.7	96.0%	99.4%	12 557 182	12 557 182	97.3%	244.9
Banca Antonveneta	Volontaria	Interbanca ocv	19.5	9 708	2.3%	3.6	7.7	97.7%	99.0%	5 299	5 299	54.6%	0.1
21 Palio	Obbl. Residuale	Savino del Bene ord	2.5	2 147 597	5.9%	16.6	11.7	94.1%	98.5%	1 243 801	1 243 801	57.9%	3.1
22 Tenaris	Obbl. Residuale	Dalmine ord	0.2	115 664 496	10.0%	23.6	11.7	90.0%	96.8%	78 788 265	78 788 265	68.1%	13.6
23 Olivetti	Volontaria	Telecom Italia ord	8.0	908 873 776	17.3%	23.6	18.7	54.9%	64.7%	512 280 322	512 280 322	56.4%	4 103.4
Olivetti	Volontaria	Telecom Italia rsp	4.8	354 560 274	17.3%	23.6	18.7	0.0%	11.8%	242 936 252	242 936 252	68.5%	1 171.0
24 Wiretel 2	Volontaria	Sirti ord	1.2	44 000 000	20.0%	4.7	24.7	0.0%	20.0%	58 484 017	44 000 000	100.0%	52.8
25 Finn Spa	Volontaria	Manuli Rubber Ind. ord	1.9	21 608 890	25.8%	1.7	25.7	74.2%	90.9%	14 018 103	14 018 103	64.9%	26.6
26 Unicredito Italiano	Volontaria	Locat ord	0.9	69 034 937	12.6%	7.7	5.8	87.4%	95.2%	42 747 072	42 747 072	61.9%	38.5
27 Bc Partners	Obbl. Totalitaria	Seat Pagine Gialle ord	0.6	3 043 437 826	37.5%	1.9	19.9	62.5%	62.5%	2 170 760	2 170 760	0.1%	1.3
28 Wide Design	Obbl. Residuale	Italdesign Giugiaro ord	4.4	3 609 274	7.0%	29.9	24.10	93.0%	98.1%	2 589 118	2 589 118	71.7%	11.4
29 Roland Corporation	Volontaria	Roland Europe ord	1.4	9 555 000	43.4%	30.9	29.10	56.6%	80.6%	5 181 000	5 181 000	54.2%	7.3
30 Arena Holding	Obbl. Totalitaria	Roncadin ord	0.3	88 923 249	68.3%	13.10	31.10	31.7%	31.7%	2 225	2 225	0.0%	0.0
31 Banca Popolare di Lodi	Volontaria	Banca Pop. Cremona ord	20.0	33 585 526	100.0%	20.10	21.11	-	94.8%	31 844 015	31 844 015	94.8%	636.9
32 Corteplast	Obbl. Residuale	Saiag ord	4.0	1 113 452	6.4%	27.10	21.11	79.4%	84.7%	925 319	925 319	83.1%	3.7
Corteplast	Volontaria	Saiag rsp	2.7	1 395 385	14.3%	27.10	21.11	80.2%	86.0%	563 124	563 124	40.4%	1.5
TOTALE 2003												16 919.7	

- 17 Il titolo è stato revocato dalle negoziazioni in data 24.6.2003. Il diritto di acquisto è stato esercitato in data 3.10.2003 al prezzo di 7,26 euro.
- 18 FIRST DESIGN, detentrice dell'intero capitale dell'offerente, al momento dell'offerta deteneva il 68,17% del capitale di ITALDESIGN GIUGIARO SPA.
- 19 L'Offerta segue l'esercizio da parte dell'emittente del warrant put che assegnava a DEUTSCHE LUFTHANSA AG il diritto di vendere il 31,23% del capitale ordinario dell'emittente. Le azioni dell'emittente sono state revocate dalle negoziazioni in data 9.7.2003. Il diritto di acquisto è stato esercitato al prezzo di 12,2 euro.
- 20 I titoli richiesti fanno riferimento fino a un massimo di 10.995.887 azioni ai portatori di WARRANT BANCA ANTONVENETA 7,5 X 100 AZ. Le azioni dell'emittente sono state revocate dalle negoziazioni in data 11.7.2003. Il diritto di acquisto è stato esercitato in data 10.11.2003 al prezzo di 19,5 euro. Prestito obbligazionario INTERBANCA SPA 2,50% 2001-2011 SUBORDINATO IBRIDO CONVERTIBILE IN AZIONI ORDINARIE PROPRIE. Il corrispettivo offerto per le obbligazioni convertibili non è comprensivo degli interessi maturati.
- 21 Le azioni sono state revocate dalle negoziazioni in data 21.7.2003. Il diritto di acquisto sulle azioni residue è stato esercitato in data 19.9.2003 al prezzo di 2,5 euro per azione.
- 22 Le azioni dell'emittente sono state revocate dalle negoziazioni in data 17.7.2003.
- 23 L'operazione si colloca nell'ambito della fusione di TELECOM ITALIA in OLIVETTI. Il numero di azioni oggetto dell'offerta è stato definito sulla base della somma complessiva destinata all'operazione, calcolata sottraendo all'ammontare complessivo del finanziamento di 9 MLD euro la somma destinata a rimborsare i soci OLIVETTI che hanno esercitato il diritto di recesso loro spettante (10.940.525 euro).
- 24 Poiché il quantitativo di adesioni è stato superiore al numero di titoli richiesti si è proceduto a un riparto proporzionale.
- 27 Offerta successiva all'acquisto del 62,5% del capitale ordinario dell'emittente da TELECOM ITALIA, in data 11.6.2003.
- 28 La data di chiusura dell'offerta è stata prorogata dal 17.10.2003 al 24.10.2003. Il titolo è stato revocato dalle negoziazioni in data 30.10.2003. Il diritto di acquisto è stato esercitato in data 13.11.2003 al prezzo di 4,4 euro.
- 29 La quota post offerta detenuta da ROLAND EUROPE include 103.727 azioni proprie detenute dall'emittente.
- 30 Operazione conseguente all'acquisto da parte di ARENA HOLDING, da CIBUS NV, di 2.605.267 azioni dell'emittente.
- 31 L'offerta prevedeva l'assegnazione alternativa agli aderenti di un WARRANT PUT BPIELLE - BPCR, emesso da BANCA POPOLARE DI LODI valido per vendere le azioni BANCA POPOLARE DI CREMONA entro due anni dall'assegnazione al prezzo di 21,01 euro. Il dato relativo alle adesioni non include le azioni apportate al fine di ottenere l'attribuzione del warrant put BPIELLE BPCR (105.147 azioni).
- 32 L'obbligo di offerta è derivato dall'acquisto da parte di ITR, società interamente controllata dall'offerente, di 819.652 azioni ordinarie dell'emittente. A seguito della transazione i componenti del Patto di Sindacato di SAIAG avevano raggiunto il 93,45% del capitale ordinario. L'offerta, inizialmente prevista per il periodo 27.10-14.11.2003, è stata prorogata fino al 21.11.2003 in data 12.11.2003. A conclusione dell'Offerta le Parti Sindacate detenevano il 98,92% del capitale ordinario e il 91,46% del capitale di risparmio dell'emittente. Le azioni sono state revocate dalle negoziazioni in data 27.11.2003. Il diritto di acquisto è stato esercitato il 23.1.2004 al prezzo di 4,01 euro.



TAVOLA 25 - 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	Numero Contratti
23	1994 ⁽¹⁾	36 155	....	2 666	..	43.0%	1 572	....	116	2 143					
250	1995	1 157 294	....	88 005	21	121.4%	4 629	....	352	20 738					
253	1996	3 630 722	....	245 739	767	304.0%	14 351	....	971	102 509					
251	1997	8 065 901	....	617 043	3 308	354.0%	32 135	....	2 458	120 177					
253	1998	8 841 007	4 052 327	1 273 886	7 732	301.2%	34 945	16 017	5 035	107 724					
254	1999	9 283 628	3 639 055	1 198 516	....	238.3%	36 550	14 327	4 719	652 693					
254	2000	13 332 657	3 720 782	1 383 952	10 050	165.1%	52 491	14 649	5 449	1 122 107					
252	2001	17 081 011	4 972 557	1 181 432	8 044	185.4%	67 782	19 732	4 688	894 059					
252	2002	17 247 543	6 024 835	943 710	5 339	151.5%	68 443	23 908	3 745	830 064					
252	2003	17 731 994	5 696 028	777 441	4 119	117.0%	70 365	22 603	3 085	1 074 576					
22	2003 Gen	1 476 137	557 196	69 325	400	130.5%	67 097	25 327	3 151	1 130 459					
20	Feb	1 445 430	493 854	60 072	327	117.9%	72 272	24 693	3 004	1 317 052					
21	Mar	1 898 296	642 370	80 109	422	133.0%	90 395	30 589	3 815	1 005 497					
20	Apr	1 515 067	526 079	63 834	456	116.1%	75 753	26 304	3 192	1 270 488					
21	Mag	1 599 595	544 091	68 336	561	129.5%	76 171	25 909	3 254	1 531 796					
21	Giugno	1 754 202	496 634	77 373	504	113.1%	83 533	23 649	3 684	1 231 649					
23	Lug	1 463 213	500 512	67 976	326	115.9%	63 618	21 761	2 955	1 301 661					
20	Ago	1 034 772	321 663	42 978	206	107.8%	51 739	16 083	2 149	1 443 560					
22	Set	1 715 242	476 700	75 241	274	118.9%	77 966	21 668	3 420	1 296 068					
23	Ott	1 422 247	460 852	63 299	223	107.0%	61 837	20 037	2 752	1 550 238					
20	Nov	1 298 927	365 023	53 831	231	97.0%	64 946	18 251	2 692	1 712 259					
19	Dic	1 108 866	311 054	55 067	190	115.4%	58 361	16 371	2 898	1 074 576					

(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, il 3.7.2000 per il miniFIB e il 22.7.2002 per i futures su azioni.

(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 26 - 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	Numero Contratti
23	1994 ⁽¹⁾	36 155	....	2 666	43.0%	1 572	....	116	2 143		
250	1995	1 144 754	....	87 122	120.0%	4 579	....	348	17 306		
253	1996	2 675 236	....	207 061	256.0%	10 574	....	818	18 660		
251	1997	4 463 042	....	477 725	274.0%	17 781	....	1 903	21 517		
253	1998	5 896 316	3 192 036	977 751	231.2%	23 306	12 617	3 865	24 196		
254	1999	5 094 312	2 767 052	905 841	180.1%	20 056	10 894	3 566	18 216		
254	2000	4 259 350	2 485 019	984 392	117.4%	16 769	9 784	3 876	17 979		
252	2001	4 634 329	2 974 968	829 416	130.2%	18 390	11 805	3 291	12 502		
252	2002	4 877 668	3 448 560	673 860	108.2%	19 356	13 685	2 674	11 731		
252	2003	4 263 886	2 872 214	527 024	79.3%	16 920	11 398	2 091	14 687		
22	2003 Gen	401 710	305 994	47 977	90.3%	18 260	13 909	2 181	13 269		
20	Feb	361 675	267 439	41 740	81.9%	18 084	13 372	2 087	16 670		
21	Mar	501 875	332 782	55 647	92.4%	23 899	15 847	2 650	16 230		
20	Apr	359 442	258 475	42 137	76.6%	17 972	12 924	2 107	35 687		
21	Mag	357 657	265 539	43 677	82.8%	17 031	12 645	2 080	41 022		
21	Giugno	419 557	254 086	54 054	79.0%	19 979	12 099	2 574	34 469		
23	Lug	359 551	247 630	45 554	77.7%	15 633	10 767	1 981	20 992		
20	Ago	216 242	153 916	27 534	69.1%	10 812	7 696	1 377	20 934		
22	Set	414 506	233 299	53 454	84.5%	18 841	10 605	2 430	17 476		
23	Ott	336 752	232 740	43 210	73.0%	14 641	10 119	1 879	17 012		
20	Nov	252 623	171 635	33 506	60.4%	12 631	8 582	1 675	16 650		
19	Dic	282 296	148 679	38 534	80.8%	14 858	7 825	2 028	14 687		

(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 27 - IDEM: SCAMBI DI MINIFIB

gg	Periodo	Scambi (2)				Media giornaliera			Open interest (4) Numero Contratti	
		Complessivi	Contratti Standard	Numero Trades	Ctv1 Noz. ML euro	% Tot Az. (3)	Contratti Standard	Numero Trades		
127	2000 ⁽¹⁾	358 439	245 428	16 786	4.5%	2 822	1 933	132	2 948	
252	2001	1 400 135	1 055 537	49 359	7.7%	5 556	4 189	196	1 317	
127	2000	358 439	245 428	16 786	4.5%	2 822	1 933	132	2 948	
252	2001	1 400 135	1 055 537	49 359	7.7%	5 556	4 189	196	1 317	
252	2002	2 132 937	1 680 138	58 078	9.3%	8 464	6 667	230	2 246	
252	2003	2 570 238	1 906 164	63 411	9.5%	10 199	7 564	252	6 176	
22	2003	Gen	228 736	175 414	5 477	10.3%	10 397	7 973	249	4 539
20		Feb	205 886	157 839	4 750	9.3%	10 294	7 892	238	8 433
21		Mar	289 949	215 651	6 433	10.7%	13 807	10 269	306	3 371
20		Apr	252 694	194 239	5 930	10.8%	12 635	9 712	297	8 030
21		Mag	265 779	194 864	6 491	12.3%	12 656	9 279	309	11 410
21		Giu	228 894	166 086	5 893	8.6%	10 900	7 909	281	5 036
23		Lug	243 914	175 462	6 175	10.5%	10 605	7 629	268	5 823
20		Ago	150 497	110 687	3 835	9.6%	7 525	5 534	192	9 807
22		Set	227 629	160 179	5 867	9.3%	10 347	7 281	267	7 138
23		Ott	197 054	147 381	5 054	8.5%	8 568	6 408	220	7 586
20		Nov	146 487	114 098	3 886	7.0%	7 324	5 705	194	9 804
19		Dic	132 719	94 264	3 619	7.6%	6 985	4 961	190	6 176

(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 28 - IDEM: SCAMBI DI FUTURES SULL'INDICE MIDEX

gg	Periodo	Scambi (2)				Media giornaliera			Open interest (4) Numero Contratti
		Complessivi	Contratti Standard	Numero Trades	Ctv1 Noz. ML euro	% Tot Az. (3)	Contratti Standard	Numero Trades	
197	1998 ⁽¹⁾	30 070	19 004	1 818	8.4%	153	96.5	9.2	249
254	1999	5 144	4 016	353	1.1%	20	15.8	1.4	122
254	2000	2 044	1 089	176	0.4%	8	4.3	0.7	79
252	2001	743	24	50	0.2%	3	0.1	0.2	100
252	2002	774	18	48	0.2%	3	0.1	0.2	94
183	2003	358	4	18	0.1%	2	0.02	0.1	-
22	2003	Gen	-	-	-	-	-	-	94
20		Feb	-	-	-	-	-	-	94
21		Mar	188	2	9	0.6%	9	0.1	0.4
20		Apr	-	-	-	-	-	-	94
21		Mag	-	-	-	-	-	-	94
21		Giu	170	2	9	0.5%	8	0.1	0.4
23		Lug	-	-	-	-	-	-	85
20		Ago	-	-	-	-	-	-	85
15		Set	-	-	-	-	-	-	-

(1) Le negoziazioni hanno avuto inizio il 24.03.1998 e sono terminate il 22.9.2003.

(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 panier Midex.

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

TAVOLA 29 - IDEM: SCAMBI DI OPZIONI SULL'INDICE MIB30

gg	Periodo	Scambi (2)						Open interest (4)		
		Complessivi			Media giornaliera			Numero Contratti		
		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	14.0%	418	....	29	3 432
253	1996	476 237	....	36 854	667	46.0%	1 882	....	146	16 676
251	1997	1 159 040	....	125 099	2 643	71.8%	4 618	....	498	32 530
253	1998	1 617 183	597 792	267 247	6 287	63.2%	6 392	2 363	1 056	37 916
254	1999	2 236 241	677 986	264 181	5 532	52.5%	8 804	2 669	1 040	211 569
254	2000	2 842 081	642 951	323 166	6 607	39.1%	11 189	2 531	1 272	180 186
252	2001	2 716 271	610 113	246 555	4 715	38.7%	10 779	2 421	978	111 067
252	2002	2 588 407	583 992	176 513	3 455	28.3%	10 271	2 317	700	89 207
252	2003	2 505 351	551 763	153 998	2 453	23.2%	9 942	2 190	611	93 528
22	2003 Gen	226 043	48 294	13 524	305	25.5%	10 275	2 195	615	142 943
20	Feb	189 876	42 829	11 053	221	21.7%	9 494	2 141	553	145 534
21	Mar	270 036	63 080	15 302	298	25.4%	12 859	3 004	729	112 002
20	Apr	217 229	45 405	12 662	245	23.0%	10 861	2 270	633	135 437
21	Mag	248 686	51 837	14 912	247	28.3%	11 842	2 468	710	159 292
21	Giu	210 910	45 870	13 205	236	19.3%	10 043	2 184	629	107 660
23	Lug	216 265	44 351	13 563	200	23.1%	9 403	1 928	590	140 986
20	Ago	152 299	31 325	9 635	125	24.2%	7 615	1 566	482	149 364
22	Set	200 415	45 567	12 854	159	20.3%	9 110	2 071	584	130 375
23	Ott	196 699	47 195	12 569	149	21.2%	8 552	2 052	546	143 876
20	Nov	215 429	46 367	13 917	149	25.1%	10 771	2 318	696	158 145
19	Dic	161 464	39 643	10 802	120	22.6%	8 498	2 086	569	93 528

(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 30 - IDEM: SCAMBI DI FUTURES SU AZIONI

gg	Periodo	Scambi (2)						Open interest (4)	
		Complessivi			Media giornaliera			Numero Contratti	
		Contratti Standard	Numero Trades	CtvL Noz. ML euro	% Tot Az. (3)	Contratti Standard	Numero Trades	CtvL Noz. ML euro	
112	2002(1)	59 868	8 833	328	0.3%	535	79	3	3 146
252	2003	468 083	37 731	2 050	0.4%	1 857	150	8	15 701
22	2003 Gen	15 747	2 222	53	0.2%	716	101	2	10 582
20	Feb	11 279	1 870	31	0.1%	564	94	2	4 874
21	Mar	27 079	2 618	98	0.2%	1 289	125	5	17 533
20	Apr	74 455	3 150	370	1.0%	3 723	158	18	72 139
21	Mag	84 609	4 499	345	1.0%	4 029	214	16	120 072
21	Giu	106 705	3 072	593	1.2%	5 081	146	28	131 429
23	Lug	39 519	3 571	190	0.4%	1 718	155	8	47 282
20	Ago	12 575	2 246	44	0.1%	629	112	2	39 978
22	Set	25 702	3 494	82	0.2%	1 168	159	4	15 284
23	Ott	28 178	3 875	86	0.2%	1 225	168	4	19 734
20	Nov	24 151	3 638	83	0.2%	1 208	182	4	27 733
19	Dic	18 084	3 476	76	0.2%	952	183	4	15 701

(1) Le negoziazioni di futures su azioni hanno avuto inizio il 22.7.2002.

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

(3) Percentuale sul totale delle azioni sottostanti.

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

TAVOLA 31 - IDEM: SCAMBI DI FUTURES SU AZIONI NEL 2003

Azioni	gg (1)	Scambi (2)						Open interest (4) Numero contratti
		Complessivi			Media giornaliera			
		Contratti standard	Numero Trades	Ctvl Noz. ML euro	% Totale Az. (3)	Contratti standard	Numero Trades	Ctvl Noz. ML euro
Banca Intesa	195	5 563	1 247	16	0.1%	29	6	0.1
Capitalia	195	5 961	2 542	65	0.6%	31	13	0.3
Enel	252	40 118	2 053	109	0.3%	159	8	0.4
Eni	252	144 272	3 828	921	1.2%	573	15	3.7
Fiat	195	27 811	3 175	86	0.8%	143	16	0.4
Generali	240	79 280	4 912	161	0.4%	330	20	0.7
Mediaset	133	4 414	894	38	0.6%	33	7	0.3
S Paolo-Imi	133	5 446	834	25	0.2%	41	6	0.2
STMicroelectronics	240	52 909	8 427	107	0.1%	220	35	0.4
Telecom Italia	103	4 917	916	13	0.1%	48	9	0.1
Telecom Italia (revocata il 4.08.2003)	149	37 586	2 442	276	0.8%	252	16	1.9
Tim	252	16 151	4 571	68	0.1%	64	18	0.3
Unicredito Italiano	252	43 655	1 890	165	0.4%	173	8	0.7
								207

(1) Le negoziazioni di futures su azioni hanno avuto inizio il 22.7.2002.

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

(3) Percentuale sul totale delle azioni sottostanti.

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

TAVOLA 32 - 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
252	2002	7 587 889	303 294	34 883	1 884	6.4%	30 111	1 204	138	723 640
252	2003	7 924 078	328 152	30 940	1 666	5.1%	31 445	1 302	123	944 484
22	2003 Gen	603 901	25 272	2 294	95	4.5%	27 450	1 149	104	959 032
20	Feb	676 714	23 877	2 497	107	5.2%	33 836	1 194	125	1 141 447
21	Mar	809 169	28 237	2 621	124	4.6%	38 532	1 345	125	856 267
20	Apr	611 247	24 810	2 736	211	5.3%	30 562	1 241	137	1 019 101
21	Mag	642 864	27 352	2 911	314	6.1%	30 613	1 302	139	1 199 906
21	Giu	787 966	27 518	3 619	268	5.7%	37 522	1 310	172	952 970
23	Lug	603 964	29 498	2 493	126	4.6%	26 259	1 283	108	1 086 493
20	Ago	503 159	23 489	1 931	81	5.3%	25 158	1 174	97	1 223 392
22	Set	846 990	34 161	2 985	115	5.2%	38 500	1 553	136	1 125 795
23	Ott	663 564	29 661	2 379	74	4.4%	28 851	1 290	103	1 362 030
20	Nov	660 237	29 285	2 438	82	5.0%	33 012	1 464	122	1 499 927
19	Dic	514 303	24 992	2 036	70	4.7%	27 069	1 315	107	944 484

(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 33 - IDEM: SCAMBI DI OPZIONI SU AZIONI NEL 2003

Azioni	gg (1)	Complessivi				Scambi (2)				Open interest (4) Numero contratti
		Contratti standard	Numero Trades	Ctvl Noz. ML euro	Premi ML euro	% Totale Az. (3)	Contratti standard	Numero Trades	Ctvl Noz. ML euro	
Acea	252	767	262	3	0	0.6%	3	1	0.01	112
Aem	252	4 083	475	14	1	2.2%	16	2	0.1	578
Alitalia	252	6 121	258	9	0	0.7%	24	1	0.04	1 024
Alleanza	252	97 316	7 914	414	16	4.9%	386	31	1.6	20 337
Autotrade (ex NewCo28)	69	80 975	2 760	1 038	32	54.6%	1 174	40	15.0	37 239
Autotrade (5)	183	184 173	8 035	2 087	72	26.2%	1 006	44	11.4	-
Banca Fideuram	252	57 250	3 607	143	6	1.5%	227	14	0.6	10 108
Banca Intesa	252	78 787	4 754	195	12	0.9%	313	19	0.8	6 931
Banca MPS	252	26 103	1 487	64	3	1.6%	104	6	0.3	2 244
Bnl	252	56 547	5 158	272	10	2.8%	224	20	1.1	4 587
Capitalia	252	39 031	4 065	333	22	2.9%	155	16	1.3	3 761
E.Biscom	252	10 853	1 642	33	1	0.8%	43	7	0.1	1 099
Enel	252	433 151	19 334	1 179	45	3.4%	1 719	77	4.7	60 668
Eni	252	702 353	29 805	5 204	528	6.9%	2 787	118	20.6	67 274
Fiat	252	432 978	23 450	1 422	68	11.3%	1 718	93	5.6	61 398
Finecogroup	252	41 484	1 376	24	3	1.1%	165	5	0.1	8 735
Finmeccanica	252	23 716	2 496	151	20	3.5%	94	10	0.6	3 841
Generali	252	1 798 208	33 785	3 773	135	8.8%	7 136	134	15.0	128 033
Gr. Ed. l'Espresso	252	33 985	1 209	77	3	5.8%	135	5	0.3	22 709
Italgas	21	209	12	3	0	0.5%	10	1	0.1	582
Mediaset	252	55 995	7 670	451	16	3.9%	222	30	1.8	6 509
Mediobanca	252	39 087	3 643	342	11	6.6%	155	14	1.4	2 916
Mediolanum	252	39 928	3 625	107	5	1.1%	158	14	0.4	5 703
Pirelli & C.	103	62 368	2 105	47	2	2.7%	606	20	0.5	19 933
Pirelli Spa	149	22 587	995	20	2	1.9%	152	7	0.1	-
Ras	252	35 539	2 829	248	28	2.8%	141	11	1.0	2 794
Rcs	252	79	19	0.2	0	0.0%	0.3	0.1	0.001	-
Seat Pagine Gialle	3	142	33	1	0	1.9%	47	11	0.2	3 944
Seat Pagine Gialle (5)	100	21 757	1 539	81	4	2.6%	218	15	0.8	-
Seat Pagine Gialle (5)	149	63 506	3 033	105	8	3.8%	426	20	0.7	-
Snam Rete Gas	252	16 286	860	52	1	0.8%	65	3	0.2	1 758
S Paolo-Imi	252	347 309	14 110	1 427	73	7.0%	1 378	56	5.7	37 724
STMicroelectronics	252	894 715	48 896	1 877	81	1.9%	3 550	194	7.4	108 597
Telecom Italia (ex Olivetti)	252	546 950	18 519	2 056	123	7.1%	2 170	73	8.2	108 861
Telecom Italia (5)	149	352 948	10 768	2 617	137	7.8%	2 369	72	17.6	-
Telecom Italia rsp	103	25 049	1 974	52	1	1.6%	243	19	0.5	6 920
Telecom Italia rsp (5)	149	72 136	4 403	316	12	3.3%	484	30	2.1	-
Tim	252	872 234	38 962	3 710	143	6.1%	3 461	155	14.7	146 466
Tiscali	252	108 316	5 528	62	3	0.9%	430	22	0.2	31 556
Unicredit Italiano	252	239 057	6 757	933	37	2.0%	949	27	3.7	20 125

- (1) Le negoziazioni di opzioni su azioni hanno avuto inizio il 19.2.1996. Nel corso del 2003 sono state ammesse le opzioni sulle azioni Pirelli & C., Telecom Italia rsp., Seat Pagine Gialle, Autotrade (ex NewCo28) e Seat Pagine Gialle (ex Spyglass), e revocate quelle su Italgas.
- (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.
- (5) Autotrade (revocata il 19.9.2003), Seat Pagine Gialle (revocata il 23.12.2003), Seat Pagine Gialle (revocata il 4.08.2003), Telecom Italia (revocata il 4.08.2003), Telecom Italia rsp (revocata il 4.08.2003)

FATTI 2003
&
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 2003.
- 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 Expandi 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-SeDeX comprendono i volumi realizzati sul Mercato *After Hours*.

GRAFICI E TAVOLE NEL TESTO

Grafico 1

Scambi di azioni quotate in Borsa, Nuovo Mercato e Mercato Expandi. I dati dell'indice Mib sono relativi a fine mese.

Grafico 2

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.

Tavola 15

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.

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 separate, 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. L'EuroMOT include anche i titoli governativi esteri in esso quotati e negoziati.

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 gridas sia sul Sistema Telematico. La *turnover velocity* è calcolata con riferimento ai tre mercati azionari (Borsa - MTA, Nuovo Mercato, Mercato Expandi), 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 per tanto 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 dal 1999 al 2003.

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.

Nel mese di aprile del 2003 è stata disposta la cessazione dell'attività del mercato dei premi.

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.

Tavola 22

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

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 23

I prezzi minimo e massimo per il collocamento istituzionale sono il *bookbuilding range*. Per l'Offerta Pubblica il prezzo massimo è il dato comunicato al mercato ai sensi dell'art.9 comma 1 del regolamento Consob 11971 del 14 maggio 1999.

Nel caso in cui la comunicazione relativa alla ripartizione delle assegnazioni venga effettuata al lordo della *greenshoe*, la quota di *overallotment* è ripartita (proporzionalmente al numero di titoli totali allocati) tra gli investitori istituzionali italiani.

Tavola 24

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

Tavole 26, 27, 28, 30 e 31

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.

Nel settembre del 2003 è stato delistato il contratto futures sull'indice Midex.

Tavole 29, 32 e 33

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>
Blt	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 telematico delle Obbligazioni e dei Titoli di Stato
ME	Mercato Expandi
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
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 Nuovo Mercato</i>
TV	Tasso variabile
UIC	Ufficio Italiano Cambi
W	Warrant

FATTI 2003
&
CIFRE
della Borsa Italiana

*Intermediari attivi
sui mercati di
Borsa Italiana*

INTERMEDIARI ATTIVI SUI MERCATI DI BORSA ITALIANA

Tipo	Nome	Mercato							Città	Telefono
		MTA	SDX	TAH	NM	TNM	MOT	EMT		
1 B	Abaxbank	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/774261
2 B	Abn Amro Bank N.V. - OI	•			•				Londra	+44/207/6788000
3 B	Antonveneta Abn Amro Bank	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/303231
4 S	Aot Derivatives Bv - OI	•							Amsterdam	+31/20/5220330
5 B	Arca Banca di Investimento Mobiliare	•	•		•		•	•	Milano	02/6361253
6 S	B & C Derivatives Ltd - OI								London	+44/207/8773214
7 B	Banc Of America Securities Limited (Basl) - OI	•		•					London	0044/207/1744000
8 B	Banca Advantage di Investimenti & Gestioni - Baig	•			•		•	•	Milano	02/802801
9 B	Banca Akros	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/434441
10 B	Banca Aletti & C. - Banca di Investimento Mobiliare	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/433581
11 B	Banca Antoniana Popolare Veneta	•	•	•	•	•	•	•	Padova	049/6991111
12 B	Banca Bsi Italia	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/885521
13 S	Banca Caboto	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/80211
14 B	Banca di Credito Cooperativo dell'Alta Padovana S.C.R.L.	•	•	•	•	•	•	•	Campodarsego	049/9290111
15 B	Banca di Credito Popolare - Torre del Greco S.C.R.L.	•		•	•	•			Torre del Greco	081/3580300
16 B	Banca di Intermediazione Mobiliare Imi	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/77511
17 B	Banca Fideuram							•	Milano	02/85181
18 B	Banca Fineco	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/28361
19 B	Banca Finnat Euramerica	•	•	•	•	•	•	•	Roma	06/699331
20 B	Banca Generali	•	•	•	•	•			Trieste	040/671511
21 B	Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni	•	•	•	•	•	•	•	Torino	011/5162411
22 B	Banca Intesa	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/87911
23 B	Banca Leonardo	•	•		•		•	•	Milano	02/722061
24 B	Banca Lombarda e Piemontese	•	•	•	•	•	•	•	Brescia	030/24331
25 B	Banca Mediolanum	•	•	•	•	•	•	•	Basiglio	02/90491
26 B	Banca Monte dei Paschi di Siena							•	Siena	0577/294111
27 B	Banca Nazionale del Lavoro	•	•	•	•	•	•	•	Roma	06/47021
28 B	Banca Popolare di Milano S.C.R.L.	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/77001
29 B	Banca Popolare di Puglia e Basilicata S.C.R.L.	•	•	•	•	•	•	•	Altamura	080/8710111
30 B	Banca Popolare di Vicenza S.C.R.L.	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/481529
31 B	Banca Profilo	•			•				Milano	02/584081
32 B	Banca Promos	•	•	•	•	•	•	•	Napoli	06/3222370
33 B	Banca Sella	•	•	•	•	•	•	•	Biella	015/35011
34 S	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Bbva) - OI	•							Madrid	+34/913745893
35 B	Banco di Desio e della Brianza	•		•	•	•	•	•	Desio	0362/613400
36 B	Bank Insinger De Beaufort N.V.	•		•	•	•	•	•	Roma	06/690021
37 B	Barclays Capital Securities Limited - OI	•		•	•	•			London	+44/207/6232323
38 B	Biverbanca - Cassa di Risparmio di Biella e Vercelli	•	•	•	•	•	•	•	Biella	015/35081
39 S	Bnp Paribas Arbitrage Snc - OI								Paris	+33/1/48014000
40 B	Bnp Paribas Sa - OI	•		•	•	•			London	+44/207/5952000
41 S	Bregliano Sim	•	•	•	•	•			Genova	010/586411
42 S	Brunetta D'Usseaux & C. Sim	•	•	•	•	•			Genova	010/290041
43 S	Campisi & C. Sim	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/8690231
44 A	Campos Venuti Dott. Antonio						•		Roma	06/809501
45 S	Cantor Fitzgerald Europe	•	•		•				Milano	02/80610901
46 S	Cantor Fitzgerald International - Filiale di Milano						•		Milano	02/8061040
47 B	Capitalia	•	•	•	•	•	•	•	Roma	06/544531
48 S	Cargill Investor Services Ltd - OI								Surrey	0044/1932/861000
49 B	Cassa Lombarda	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/77991
50 S	Cellino e Associati Sim	•	•	•	•	•	•	•	Torino	011/540327
51 B	Centrobanca	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/430241
52 S	Centrosim	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/722611
53 S	Cfo Sim	•							Milano	02/303431
54 B	Citigroup Global Markets Deutschland Ag & Co. Kgaa - OI	•	•	•	•	•			London	+44/207/9869714
55 S	Citigroup Global Markets Limited	•	•	•	•	•			Milano	02/864841
56 S	Co.Fi.Mo. Compagnia Finanziaria Mobiliare Sim	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/722661
57 S	Cofin Sim	•	•	•	•	•			Cremona	0372/460161
58 S	Cofiri Sim	•	•	•	•	•	•	•	Roma	06/853311
59 S	Colomba Invest Sim	•	•	•	•	•			Roma	06/4820101



Tipo	Nome	Mercato							Città	Telefono
		MTA	SDX	TAH	NM	TNM	MOT	EMT		
60	B Commerzbank Ag - OI	•	•	•	•	•			London	+44/207/6537000
61	S Credit Agricole Indosuez Cheuvreux - OI						•		Paris	+33/1/41897904
62	S Credit Agricole Indosuez Cheuvreux Italia Sim	•	•	•	•	•			Milano	02/723031
63	B Credit Suisse First Boston (Europe) Limited - OI	•	•	•	•	•		•	London	+44/207/8888888
64	B Credito Emiliano							•	Reggio Emilia	0522/582034
65	B Deutsche Bank Ag - OI	•	•	•	•	•	•	•	London	+44/207/5458000
66	S Deutsche Bank Sim	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/863791
67	S Directa Sim							•	Torino	011/530101
68	B Dresdner Bank A.G. - OI							•	London	+44/207/6238000
69	S Dresdner Kleinwort Wasserstein Securities Limited - OI	•		•	•	•			London	+44/207/4752003
70	S Ersel Sim						•		Torino	011/5520111
71	S Euromobiliare Sim	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/62041
72	S Exane - OI	•		•	•	•		•	Paris	+33/1/44954000
73	S Fidea Sim						•		Milano	02/58105268
74	B Fimat International Banque S.A. (Uk Branch) - OI							•	London	+44/207/6768000
75	S Finsud Sim	•	•	•	•	•	•		Milano	02/763241
76	S Fumagalli Soldan Sim	•			•	•	•	•	Milano	02/724381
77	S G.Raimondi & Co. Sim	•			•	•	•		Milano	02/3030391
78	S Gestnord Intermediazione Sim - Gruppo Banca Sella	•	•	•	•	•	•	•	Torino	011/5607111
79	A Giardina Dott. Salvatore	•			•			•	Roma	06/69202058
80	S Giubergia Ubs Sim	•	•	•	•	•		•	Milano	02/721001
81	S Gni Limited - OI	•			•				London	+44/207/0023000
82	S Goldman Sachs International - OI	•	•	•	•	•		•	London	+44/207/7741000
83	B Hsbc Bank Plc - OI	•		•	•	•			London	+44/207/ 9918888
84	B Iccrea Banca - Istituto Centrale del Credito Cooperativo	•	•	•	•	•	•	•	Roma	06/47161
85	B Ing Bank N.V. Milan Branch	•			•	•	•		Milano	02/47621
86	S Instinet Europe Limited - OI	•		•	•	•			London	+44/207/7024040
87	S Intermonte Sim	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/771151
88	B Invest Banca	•	•	•	•	•	•	•	Empoli	0571/592641
89	B Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane	•			•	•	•	•	Milano	02/77051
90	B Iw Bank	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/396001
91	B Jp Morgan Securities Limited - OI	•	•	•	•	•			London	+44/207/6002300
92	S Kepler Equities Italia	•		•	•	•			Milano	02/855071
93	S Lehman Brothers International (Europe) - OI	•	•	•	•	•		•	London	0044/207/1021000
94	B Maple Bank Gmbh - Filiale di Milano	•			•			•	Milano	02/8061911
95	L Marquette Partners (Uk) Limited - OI							•	London	+44/207/3975677
96	B Mediobanca	•	•		•		•	•	Milano	02/88291
97	B Meliorbanca	•			•				Milano	02/290228
98	S Mercati Finanziari Sim					•	•		Milano	02/454601
99	B Merrill Lynch International - OI	•	•	•	•	•		•	London	+44/207/9961000
100	S Millennium Sim	•	•	•	•	•	•	•	Genova	010/27501
101	B Morgan Stanley & Co. International Ltd. - OI	•		•	•			•	London	+44/207/4257946
102	B Mps Finance Banca Mobiliare	•	•				•	•	Siena	0577/209111
103	S Neonet Securities Ab - OI	•		•	•				Stockholm	+46/8/4541500
104	S Nuovi Investimenti Sim	•	•	•	•	•	•	•	Biella	015/35801
105	S Oddo Option Snc - OI							•	Paris	+33/1/44518401
106	S Piazza Affari Sim	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/86452498
107	A Pomelli Dott. Paolo	•	•		•	•		•	Bologna	051/233822
108	B Raiffeisen Centrobank Ag - OI	•	•		•			•	Vienna	+43 1 51520246
109	B Rasbank	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/72162872
110	S Reali & Associati Sim	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/72000238
111	A Rotella Dott. Salvatore	•		•	•	•		•	Roma	06/421321
112	B Sal. Oppenheim Jr. & Cie Kgaa - OI	•	•						Frankfurt am Main	+49/69/71340
113	B San Paolo-Imi					•	•		Torino	011/5554544
114	S Shine Sim S.P.A						•		Milano	02/86465475
115	S Simetica Sim		•	•			•	•	Biella	015/21660
116	S Sivori & Partners Sim	•	•	•	•	•	•	•	Genova	010/269311
117	B Societe Generale S.A. - OI	•	•	•	•			•	Paris	+33/1/42138658
118	S Sofid Sim	•	•		•	•			Roma	06/59821

Tipo	Nome	Mercato							Città	Telefono
		MTA	SDX	TAH	NM	TNM	MOT	EMT		
119 L	Starmark Trading Ltd - OI								•	London 0044/207/5880444
120 S	Studio Gaffino Sim	•		•	•	•				Roma 06/6784211
121 S	Timber Hill Europe Ag - OI	•								Zug +41/41/7265060
122 S	Timber Hill Uk Ltd. - OI								•	London +44/207/2835070
123 B	Tradinglab Banca	•	•	•	•	•	•	•	•	Milano 02/72921
124 S	Tullett Liberty (Equities) Limited - OI	•		•	•	•				London +44/207/8959595
125 S	Twice Sim	•	•	•	•	•	•	•	•	Milano 02/8023141
126 B	Ubs (Italia)	•	•		•					Milano 02/762911
127 B	Ubs Limited - OI								•	London 0044/207/5672811
128 B	Unicredit Banca Mobiliare	•	•	•	•	•	•	•	•	Milano 02/88628315
129 S	Uniprof Sim	•	•		•		•		•	Milano 02/722241
130 S	Van Der Moolen Effecten Specialist B.V. - OI	•		•						Amsterdam 0031/205356762
131 B	Veneto Banca S.C.A.R.L.								•	Montebelluna 0423/2831

LEGENDA:	A	Agenti di Cambio
	B	Banche
	L	<i>Local</i>
	S	Società di Intermediazione Mobiliare e imprese di investimento estere
	OI	Operatori Internazionali (Intermediari non residenti con accesso diretto dall'estero)
	MTA	Azioni Borsa e Mercato Expandi, Obbligazioni convertibili e Warrant
	SDX	SeDeX, mercato dei <i>securitised derivatives</i> (in precedenza MCW)
	TAH	<i>Trading After Hours</i>
	NM	Nuovo Mercato
	TNM	<i>Trading After Hours</i> Nuovo Mercato (TAHnm)
	MOT	Mercato Telematico delle Obbligazioni e dei Titoli di Stato
	EMT	EuroMOT
	IDE	Mercato Italiano dei Derivati

Aggiornamento: 1° aprile 2004



Contatti del Gruppo Borsa Italiana

Borsa Italiana Spa

Piazza degli Affari, 6

20123 - Milano

Centralino - tel. 02.724261 - 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 Development - tel. 02.72426.336

Internal Auditing - tel. 02.72426.483

Italian Exchange Markets - tel. 02.72426.231

Legal & Institutional Affairs - tel. 02.72426.353

Markets Supervision - tel. 02.72426.327

New Business - tel. 02.72426.249

Research & Development - tel. 02.72426.478

www.borsaitaliana.it

info@borsaitaliana.it

BIT Systems Spa

Piazza degli Affari, 6

20123 - Milano

Centralino - tel. 02.724261 - fax 02.72426279

www.bitsystems.it

info@bitsystems.it

Cassa di Compensazione & Garanzia Spa

Piazza del Popolo, 18

00187 - Roma

Centralino - tel. 06.323951 - fax 06.3240083

www.ccg.it

seg@ccg.it

Monte Titoli Spa

Via Mantegna, 6

20154 Milano

Centralino - tel. 02.336351 - fax 02.33635333

www.montetitoli.it

info@montetitoli.it

Piazza Affari Gestione e Servizi Spa

Piazza degli Affari, 6

20123 - Milano

Centralino - tel. 02.80287554 - fax 02.80287535

www.palazzomezzanotte.it

servizioclienti@piazzaaffarigestioni.it

Borsa Italiana Spa

Piazza degli Affari, 6 - 20123 - Milano
Tel (02) 72426.1 - Fax (02) 7200.4333
e-mail: info@borsaitaliana.it

www.borsaitaliana.it