

L'Andamento dei mercati Azionari

Il 2004 si è confermato un anno positivo per la performance degli indici e per la liquidità, entrambi in crescita rispetto al già positivo anno precedente. Anche la capitalizzazione ha beneficiato del trend crescente del mercato, mentre per il primario il 2004 si è riconfermato un anno di riflessione. Il limitato afflusso di nuove società non ha controbilanciato le revoche, spesso determinate da fusioni, acquisizioni e razionalizzazione delle strutture di controllo, determinando una riduzione del numero totale di società quotate.

L'ANDAMENTO DEI CORSI AZIONARI

L'indice Mib ha chiuso l'anno raggiungendo il massimo annuale a quota 22.886, con una crescita del 17,5% rispetto a fine 2003. Il minimo annuale è stato toccato mercoledì 24 marzo a quota 19.221. La crescita dell'indice Mib dal minimo dell'anno ha pertanto raggiunto il 19,1%.

L'indice Mib è cresciuto del 17,5% rispetto a fine 2003 e del 19,1% rispetto ai minimi di marzo 2004

Tutti gli indici continui hanno mostrato performance positive, con il Mibtel in crescita del 18,1%, l'S&P/MIB del 14,9%, il Mib30 del 16,9% e il Midex del 12,6%. L'indice MibSTAR ha evidenziato un andamento migliore dell'indice generale e di quelli delle società di maggiore capitalizzazione, con una performance annuale del 24,6%, la migliore di sempre. L'indice Numex del Nuovo Mercato

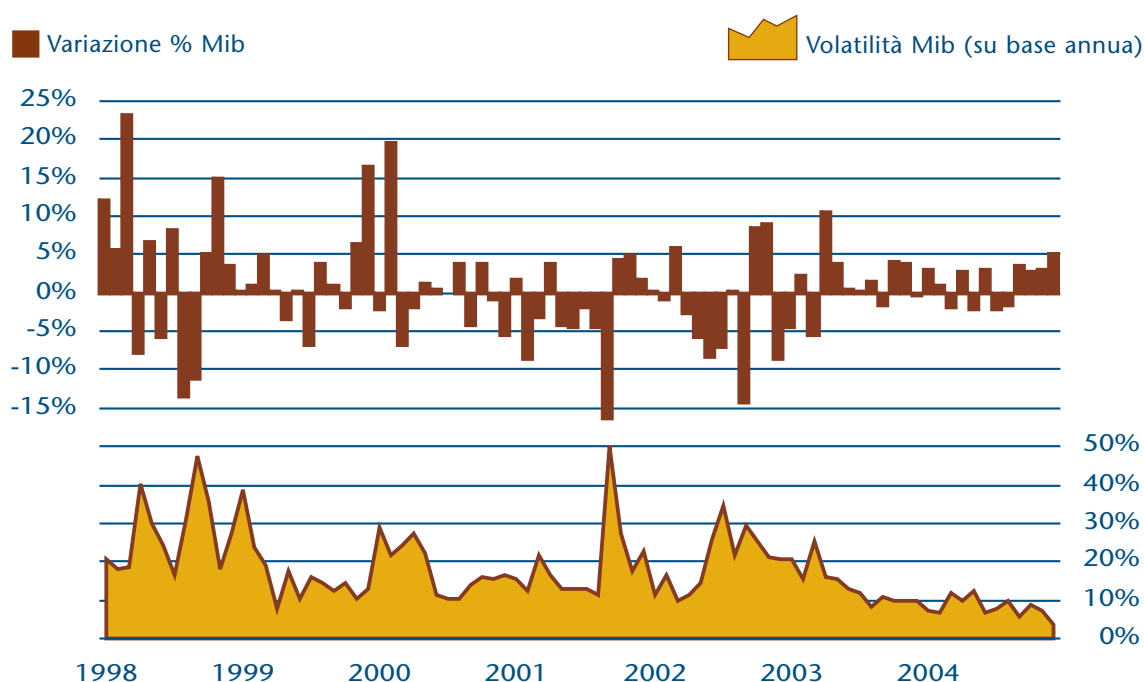
ha chiuso il 2004 a quota 1.371, con una flessione del 17,6% rispetto ai livelli di fine 2003. Il massimo annuale è stato raggiunto martedì 6 gennaio (1.725, +3,7% rispetto a fine 2003), il minimo lunedì 9 agosto (1.134, -31,9%).

Dal 31 gennaio 2005 sono calcolati e diffusi da Borsa Italiana nuovi indici dedicati alle società di media e piccola capitalizzazione ad alti requisiti: STAR, techSTAR e All STARS. La ricostruzione dei rendimenti di questi indici per l'anno 2004 ha mostrato performance ben posizionate rispetto alle medie di mercato. Nel dettaglio, l'indice STAR è cresciuto del 19,3%, il techSTAR del 4,3% e All STARS, che include le componenti dei due indici precedenti, del 15,9%. Particolarmente interessante è stata la performance segnata dal techSTAR, se si tiene conto che il mercato di riferimento è, nel rispetto di determinati requisiti, il Nuovo Mercato.

- A livello di macro-settori, il 2004 è stato un anno favorevole per Servizi (+27,8%), seguito da Industriali (+19,0%) e quindi da Finanziari (+13,2%). Tutti i principali settori (superiori all'1% della capitalizzazione complessiva) hanno evidenziato un andamento positivo. I migliori risultati sono stati: Trasporti - Turismo (+33,3%) e Pubblica Utilità (+31,5%) per il macro-settore Servizi, Finanziarie di Partecipazione (+25,1%) per il macro-settore Finanziari e Impianti-Macchine (+25,1%) per il macro-settore Industriali.

- Nel corso dell'anno la volatilità del Mib è rimasta su livelli minimi (grafico3) e, a parte i mesi di marzo e maggio (con valori rispettivamente pari all'11,8% e 12,4%), ha oscillato tra il 3,8% del mese di dicembre (mese meno volatile da sempre) e il 9,8% di aprile. Su base annua il dato relativo alla Borsa si è sensibilmente ridotto (8,5% contro 14,5% nel 2003). A conferma della limitata volatilità nell'arco dell'anno, la differenza tra i livelli massimo e minimo dell'indice Mib è stata pari al 19,1%. Sempre con riferimento agli indici di Borsa, la volatilità del MibSTAR (6,2%) è stata leggermente inferiore a quella dell'indice generale e ha evidenziato una flessione anche rispetto all'anno precedente (7,5%). La volatilità del Nuovo Mercato si è mantenuta su livelli più elevati rispetto a quelli di Borsa, ma inferiori rispetto agli anni precedenti. Su base annua il dato relativo al Numex è sceso dal 22,2% al 16,3%.
- In Borsa le sedute positive sono state 155, quelle negative 102; la variazione giornaliera positiva più elevata (+1,3%) è stata registrata venerdì 2 aprile; quella negativa (-1,8%) lunedì 10 maggio. Sul Nuovo Mercato ci sono state 120 sedute positive, 131 negative e 6 invariate. Mercoledì 15 dicembre è stata registrata la variazione giornaliera positiva più elevata (+2,6%), lunedì 17 maggio quella con segno negativo maggiore (-3,9%).
- Tra le 40 azioni del paniere S&P/MIB, 29 hanno chiuso il 2004 con una performance positiva, dieci con un flessione e in un caso non è stato possibile calcolare la performance in quanto società di nuova quotazione (Terna - Trasmissione Elettricità Rete Nazionale Spa).
- Delle 330 azioni quotate a fine anno, 185 (56,1% del totale) hanno evidenziato una performance sostanzialmente positiva (superiore al +2,5%), 24 (7,3% del totale) sono invariate e 89 (27,0% del totale) hanno chiuso con una variazione negativa (inferiore a -2,5%); in 32 casi (9,7% del totale) si tratta di società di nuova quotazione o sospese, per le quali non è possibile il calcolo della performance.

GRAFICO 3 - BORSA: RENDIMENTO E VOLATILITÀ MENSILI



L'EVOLUZIONE DEL LISTINO E DELLA CAPITALIZZAZIONE

A fine 2004, il listino azionario di Borsa Italiana (grafico 4) comprendeva un totale di 278 società, distinte in 225 della Borsa (80,9% del totale, nel dettaglio 29,5% *blue-chips*, 16,5% STAR, 31,7% classe 1 del Segmento di Borsa Ordinario e 3,2% classe 2 del Segmento di Borsa Ordinario), 40 del Nuovo Mercato (14,4%) e 13 del Mercato Expandi (4,7%). A fronte di 10

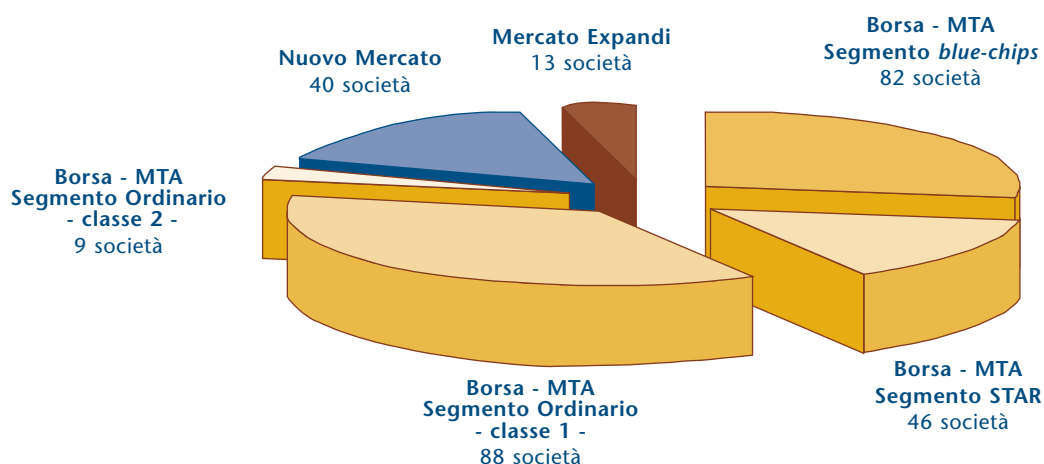
Dal 1998, anno di avvio dell'operatività di Borsa Italiana, le nuove società ammesse a quotazione sono state 159

ammissioni e 11 revoche il 2004 si è pertanto chiuso con una sola società in meno rispetto alle 279 quotate a fine 2003.

Hanno fatto il loro ingresso in Borsa 7 società (2 sul segmento STAR, 3 sul segmento *blue-chips*, 2 sul segmento ordinario della Borsa), 1 sul Nuovo Mercato e 2 sul Mercato Expandi, portando a 159 le nuove società ammesse sui mercati borsistici negli ultimi sei anni, da quando cioè è operativa Borsa Italiana.

- Le sette ammissioni della Borsa sono avvenute in sei casi a seguito di un collocamento con offerta pubblica (DMT, Terna, Procomac, Azimut Holding, Panariagroup, Geox) e in un caso per una scissione da società già quotata (Sorin da Snia). Sul Nuovo Mercato l'ammissione di Cell Therapeutics è stata determinata dall'incorporazione di Novuspharma, già precedentemente quotata. Sul Mercato Expandi le due ammissioni (Greenvision Ambiente e RGI) sono avvenute a seguito di collocamenti con offerta pubblica.
- Le sette revoche di società quotate in Borsa sono state determinate in quattro casi dalla conclusione di offerte pubbliche di acquisto (Banca Popolare Cremona, Locat, Manuli Rubber e Saeco), in tre casi dall'insussistenza dei requisiti per la quotazione a seguito di fallimento o amministrazione straordinaria (Cirio, Giacomelli e Stayer). Le quattro revoche del Nuovo Mercato sono state determinate in un caso da fusione in società estera contestualmente ammessa a quotazione (Novuspharma - Cell Therapeutics) e in tre casi dal-

GRAFICO 4 - LA COMPOSIZIONE DEL LISTINO DEI MERCATI AZIONARI



Aggiornamento: 30 dicembre 2004

l'insussistenza dei requisiti per la quotazione a seguito di fallimento o liquidazione (Gandalf, TC Sistema e Cto). In Borsa sono state revocate anche le azioni di risparmio di due società (Intek e Pininfarina), a seguito della conversione in azioni ordinarie.

- Con riferimento ai warrant, a fine anno risultavano quotati in Borsa 17 strumenti, a fronte di 6 revoche, mentre sul Nuovo Mercato non risultavano warrant in circolazione, a seguito delle 3 revoche intervenute in corso d'anno.
- Con riferimento alle obbligazioni convertibili, a fine anno risultavano quotati in Borsa 12 strumenti (quattro ingressi e quattro revoche in corso d'anno); mentre non sono stati registrati nuovi ingressi e revoche sul Mercato Expandi (2 strumenti quotati) e sul Nuovo Mercato.

Il positivo andamento dei corsi azionari ha determinato, per il secondo anno consecutivo, una crescita della capitalizzazione complessiva delle società domestiche quotate. A fine dicembre 2004, la capitalizzazione si è attestata su un livello di 580,9 miliardi di euro (487,4 a fine 2003), pari al 43,1% del Prodotto Interno Lordo.

Nel confronto internazionale, alla fine del 2004, il mercato azionario italiano:

- in Europa si colloca al sesto posto per capitalizzazione delle società domestiche quotate, dietro a Londra (2.071,8 miliardi di euro), Euronext (1.796,0), Deutsche Börse (878,8), Spagna (692,1) e Svizzera (609,9), davanti a Stoccolma (278,0) ed Helsinki (135,2);
- nel più generale contesto internazionale occupa l'undicesimo posto, dopo anche New York Stock Exchange (9.349,0 miliardi di euro), Tokyo (2.617,4), Nasdaq (2.599,2), Toronto (866,3) e Hong Kong (633,8) e davanti alla Borsa australiana (571,2), a quella del Sud Africa (325,6) e a Taiwan (324,8).

All'interno della Borsa il *ranking* di capitalizzazione tra i macro-settori, ha visto Finanziari confermarsi al primo posto (in calo dal 42,3% del 2003 al 39,2%), davanti a Servizi (salito dal 35,1% al 37,6%) e Industriali (salito dal 22,6% al 23,2%).

L'EVOLUZIONE DEGLI SCAMBI

Il controvalore degli scambi azionari della Borsa è cresciuto da 664,6 miliardi di euro nel 2003 a 712,9 nel 2004 (+7,3%), mentre il numero di contratti è passato da 35,6 a 31,1 milioni (-12,5%). Le corrispondenti medie giornaliere sono risultate pari a 2,8 miliardi di euro per il controvalore e 121.014 per i contratti (grafico 5).

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 136,6%, in leggera flessione rispetto al 144,2% dello scorso anno, confermandosi su livelli storicamente molto elevati per il mercato italiano. Gli scambi *off-exchange* (blocchi e fuori mercato) hanno mostrato una flessione del 4,6%; la percentuale degli stessi rispetto al totale del sistema tele-

La capitalizzazione è salita a 581 miliardi di euro, ripartiti in 569 euro per la Borsa (475 a fine 2003), 6,7 per il Nuovo Mercato (8,3) e 5,3 per il Mercato Expandi (4,6)

Nel 2004 il controvalore degli scambi della Borsa è salito a 713 miliardi di euro, +7,3% rispetto al 2003

matico si è fermata al 5,6% (6,3% nel 2003), testimoniando ancora una volta la centralità del mercato borsistico rispetto a modalità di scambio alternative.

- La distribuzione delle sedute per controvalore giornaliero e delle azioni quotate per classi di liquidità (tavole 11 e 12) evidenzia come nell'ultimo anno si sia registrato un maggiore spostamento della distribuzione verso le classi caratterizzate da scambi più elevati. In particolare, nel 2004 il 51,3% dei titoli ha scambiato più di 250.000 euro al giorno nella fase diurna (46,4% nel 2003), mentre il 65,0% delle sedute (56,3% nel 2003) ha fatto registrare scambi per oltre 2,5 miliardi di euro.
- L'incremento del controvalore medio giornaliero si è distribuito in modo da mantenere sostanzialmente stabile la concentrazione degli scambi sui titoli più liquidi (grafico 6). Con riferimento alle prime cinque, dieci e trenta azioni di Borsa più attive, i valori rilevati sono rispettivamente pari al 48,4%, 69,3% e 91,3% dei controvalori scambiati in Borsa, contro i 48,6%, 69,4% e 91,2% del 2003. I titoli dell'S&P/MIB raccolgono il 90,6% del controvalore e il 72,0% dei contratti eseguiti sul mercato (91,9% e 75,5% nel 2003).
- Eni è risultata l'azione più scambiata per controvalore, con un totale di 87,4 milioni di euro (11,9% del totale dei mercati azionari), seguita da STMicroelectronics (71,0 milioni di euro e 9,7%) e Tim (69,9 e 9,5%). In termini di contratti STMicroelectronics si conferma come l'azione più scambiata (2.879.034 contratti, pari all'8,4% del totale dei mercati azionari), seguita da Eni (1.604.821 e 4,7%) ed Enel (1.345.934 e 3,9%).
- La distribuzione giornaliera degli scambi si è mossa verso una maggiore concentrazione 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 incidenza superiore rispetto al 2003, probabilmente collegata alla crescita dei derivati su singole azioni, negoziati sull'IDEM. Nel 2004, le sedute di scadenza dei derivati hanno rappre-

GRAFICO 5 - BORSA: MEDIA GIORNALIERA DEGLI SCAMBI AZIONARI

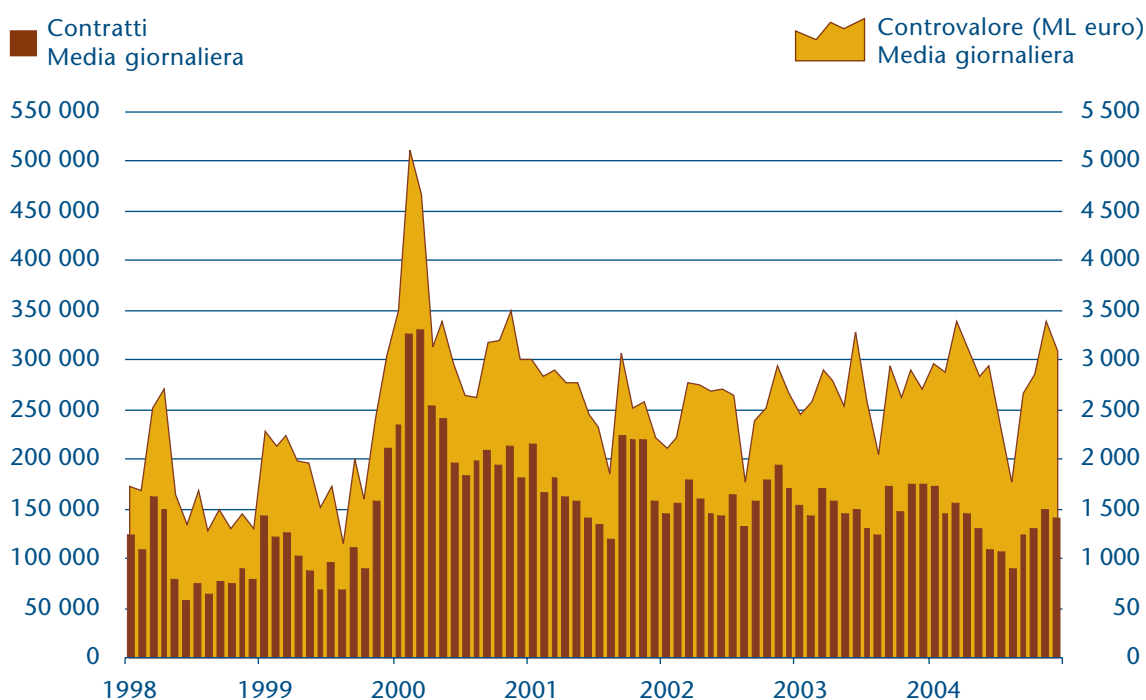


TAVOLA 11 - BORSA: RIPARTIZIONE DELLE SEDUTE SECONDO IL VOLUME DI SCAMBI DI AZIONI

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
2004	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	12	21	56	79	74	14

sentato la prima, la seconda, la quarta, la sesta e la nona delle prime dieci giornate in termini di controvalore degli scambi azionari. E' leggermente cresciuta rispetto al passato l'incidenza delle dodici giornate di scadenza dei contratti futures e di opzione sul totale del controvalore annuale (7,1% nel 2004 contro il 5,9% nel 2003 e il 6,5% nel 2002) e cresciuto il livello medio del loro controvalore (+52,5% della media annuale rispetto al +23,8% del 2003 e al +37,1% del 2002).

- Il massimo giornaliero degli scambi di Borsa è stato raggiunto venerdì 18 giugno 2004 in termini di controvalore degli scambi, con 7,3 miliardi di euro e giovedì 11 marzo in termini di contratti, con 223.593 contratti; i mesi più liquidi sono stati marzo e novembre in termini di controvalore medio giornaliero (3,3 miliardi di euro) e gennaio in termini di contratti (155.330 contratti).
- Nel 2004 la dimensione media dei contratti (azioni Borsa, fase diurna), attestandosi su un livello di 23.184 euro, ha raggiunto il massimo storico superando i valori record raggiunti nel 2003 (18.967 euro). In corrispondenza delle giornate festive in cui i mercati di Borsa sono rimasti operativi (6 gennaio, 2 giugno, 1 novembre e 8 dicembre) si è osservato un soddisfacente livello di attività - pur in presenza di una riduzione media del controvalore scambiato del 10,2% - determinato dall'azione congiunta degli investitori istituzionali, di

TAVOLA 12 - BORSA: DISTRIBUZIONE DELLE AZIONI IN CLASSI DI LIQUIDITÀ

Classi di controvalore medio giornaliero (euro)	Percentuali sul totale del numero di azioni e del controvalore relativi a ogni classe											
	1999		2000		2001		2002		2003		2004	
	Azioni	Scambi	Azioni	Scambi	Azioni	Scambi	Azioni	Scambi	Azioni	Scambi	Azioni	Scambi
oltre 10 milioni	11.8	86.0	12.5	89.6	11.0	92.0	9.2	92.5	11.6	92.7	11.9	92.4
da 5 a 10 milioni	5.2	5.4	7.1	4.3	3.1	2.4	1.9	1.5	4.3	2.6	4.0	2.9
da 2.5 a 5 milioni	7.5	3.9	7.7	2.6	5.0	2.2	3.5	1.9	4.6	1.6	4.7	1.6
da 1 a 2.5 milioni	11.2	2.5	13.4	2.1	8.5	1.8	10.8	2.2	9.9	1.7	9.4	1.6
da 500 000 a 1 milione	7.8	0.9	12.0	0.8	9.1	0.7	7.8	0.7	6.6	0.5	9.7	0.7
da 250 000 a 500 000	11.5	0.6	11.4	0.4	12.3	0.5	11.1	0.6	9.3	0.4	11.6	0.5
da 50 000 a 250 000	23.6	0.5	17.1	0.2	25.2	0.3	27.6	0.5	27.8	0.3	26.0	0.3
da 25 000 a 50 000	6.9	0.04	8.5	0.03	5.7	0.02	10.0	0.1	11.9	0.05	6.1	0.02
da 5 000 a 25 000	9.5	0.02	7.1	0.01	14.8	0.02	12.2	0.02	8.6	0.01	10.5	0.01
inferiori a 5 000	3.7	0.001	2.6	0.001	5.0	0.002	5.7	0.002	5.3	0.001	4.3	0.001
senza scambi	1.2	-	0.6	-	0.3	-	0.3	-	-	-	1.8	-

quelli esteri e degli investitori *retail* che operano attraverso sistemi di *trading online* e *call centers*. La dimensione media dei contratti è aumentata rispetto ai livelli registrati nelle altre sedute (+30,1%), in particolare per effetto dell'incidenza dei valori raggiunti l'8 dicembre (+101,9%).

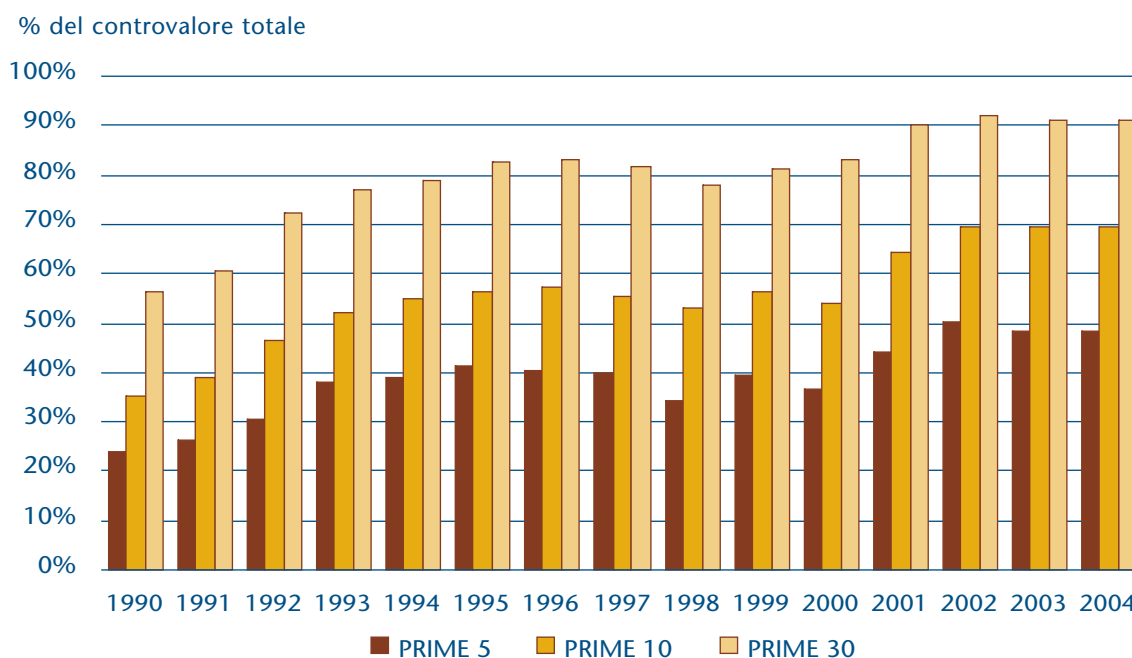
- Gli scambi complessivi del segmento STAR (tavola 13) sono stati pari a 4.766,7 milioni di euro (media giornaliera pari a 18,5 milioni di euro) con 1.106.339 contratti complessivamente scambiati (media giornaliera di 4.305 contratti).
- Nel 2004 gli scambi di blocchi di azioni quotate hanno rappresentato il 3,5% del totale degli scambi di Borsa, sostanzialmente stabili rispetto al 3,8% del 2003. In flessione la dimensione media dei blocchi, passata dai 9,0 milioni di euro del 2003 ai 7,5 del 2004.
- Gli scambi di warrant si sono attestati sui 599,9 milioni di euro (425,9 nel 2003), mentre le obbligazioni convertibili, con un totale di 943,0 milioni di euro, hanno registrato una flessione del 39,9%. I diritti di opzione sono risultati complessivamente pari a 349,7 milioni di euro (542,7 nel 2003) con una media giornaliera di 1,4 milioni (2,2 nel 2003).

Nel 2004, il controvalore totale degli scambi nel Nuovo Mercato è stato di 19 miliardi di euro, +37,1% rispetto ai dati 2003

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 55,6 milioni di euro del 2003 ai 74,7 del 2004. La crescita del controvalore è stata accompagnata da una sostanziale stabilità del numero dei contratti, con la media giornaliera attestatasi intorno a quota 11.800, lo stesso valore rilevato nel 2003.

● La liquidità del Nuovo Mercato si è mantenuta molto elevata, con una *turnover velocity* del 257,0% (190,4% nel 2003). La quasi totalità delle azioni del Nuovo Mercato ha scambiato nel 100% delle sedute. Le azioni Tiscali e Fastweb (già e.Biscom) sono state sia le più capitalizzate sia le più scambiate dell'intero mercato: sotto

GRAFICO 6 - BORSA: LE AZIONI PIÙ ATTIVE



il profilo della capitalizzazione, a fine dicembre rappresentavano insieme il 51,4% del valore complessivo del Nuovo Mercato (54,3% nel 2003); con riferimento al volume degli scambi, hanno rappresentato l'85,8% del controvalore complessivo del Nuovo Mercato (77,0% nel 2003).

- Il massimo giornaliero degli scambi del Nuovo Mercato è stato raggiunto mercoledì 22 settembre in termini di controvalore, con 414,5 milioni di euro e lunedì 19 gennaio in termini di contratti, con 38.383 contratti; il mese più liquido è stato settembre in termini di controvalore medio giornaliero, con 119,8 milioni di euro e gennaio in termini di contratti, con 17.398 contratti.
- Nonostante la crescita della dimensione media dei contratti, passata nella fase diurna dai 4.849 euro del 2003 ai 6.473 euro del 2004, il confronto con quella della Borsa conferma la più spiccata caratterizzazione *retail* degli investitori del Nuovo Mercato. Va tuttavia osservato che la notevole crescita della liquidità nei mesi finali dell'anno è stata accompagnata da un parallelo aumento della dimensione media dei contratti, giunta in settembre ai suoi nuovi massimi storici di 9.325 euro.
- Per le azioni del Nuovo Mercato, gli scambi eseguiti fuori mercato si sono ulteriormente ridotti, attestandosi su un livello dello 0,9% del totale, rispetto all'1,8% del 2003.

Anche il Mercato Expandi è stato caratterizzato da una crescita del controvalore degli scambi eseguiti sul sistema telematico passati dai 389,7 milioni di euro del 2003 ai 463,7 milioni di euro del 2004 (+19%); a fronte dell'incremento dei controvalori, il numero di contratti negoziati si è lievemente ridotto passando dai 72.240 contratti del 2003 ai 68.978 del 2004 (-4,5%). La *size* media dei contratti è quindi cresciuta, passando dai 5.395 euro del 2003 ai 6.722 del 2004 (+24,6%). Gli scambi eseguiti fuori mercato sono scesi da 78 a 18,2 milioni di euro.

Nel 2004, il controvalore complessivo degli scambi nel Mercato Expandi è stato pari a 464 milioni di euro, +19% rispetto ai dati 2003

TAVOLA 13 - BORSA: CAPITALIZZAZIONE E SCAMBI DEL SEGMENTO STAR

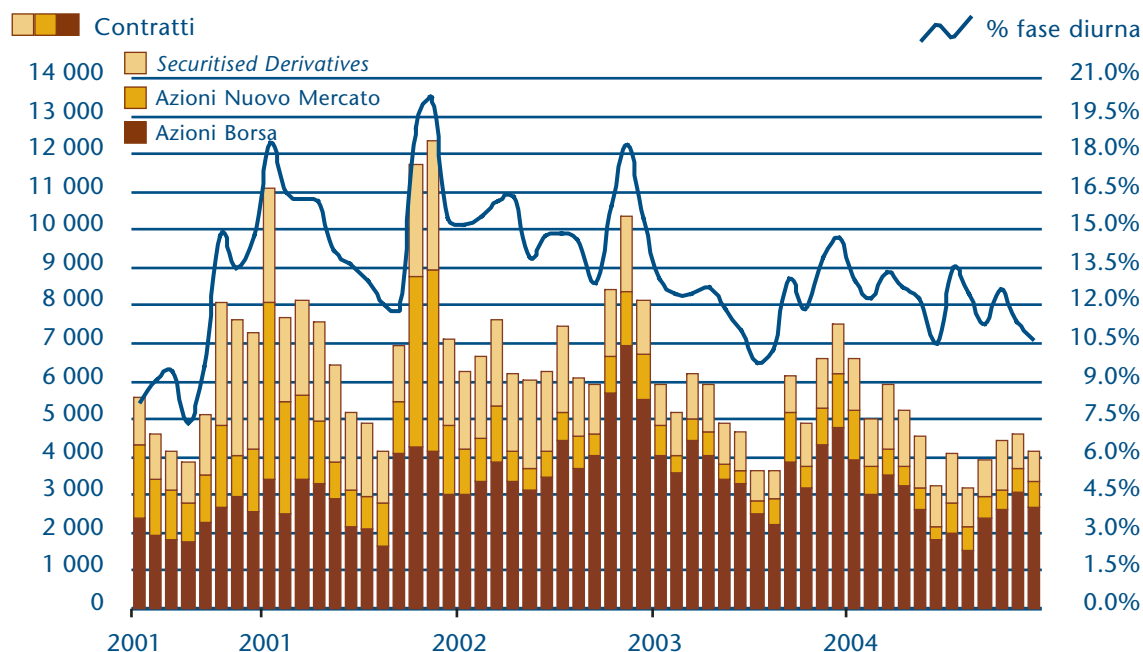
Mese	Num società		Capitalizzazione		Scambi					
	Fine mese		Fine mese		Contratti			Controvalore		
	STAR	% tot Pmi ⁽¹⁾	STAR (ML €)	% su tot Pmi ⁽¹⁾	STAR	% su tot Pmi ⁽¹⁾	Media gg	STAR (ML €)	% su tot Pmi ⁽¹⁾	Media gg (ML €)
2001	37	25.3%	8 212.7	34.2%	394 618	27.6%	2 099	1 761.7	30.6%	9.4
2002	41	26.3%	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
2004	46	32.2%	12 285.7	37.7%	1 106 339	38.8%	4 305	4 766.7	41.8%	18.5
Gen	42	28.6%	9 733.9	32.2%	138 602	42.2%	6 600	532.3	49.4%	25.3
Feb	42	28.6%	9 299.7	31.1%	94 529	40.1%	4 726	369.7	45.2%	18.5
Mar	42	29.4%	9 921.1	36.3%	89 467	34.7%	3 890	399.1	42.0%	17.4
Apr	42	29.6%	10 480.3	37.6%	90 102	37.9%	4 505	433.3	46.6%	21.7
Mag	42	29.8%	10 493.3	37.8%	79 430	40.7%	3 782	391.0	48.5%	18.6
Giu	42	29.6%	10 285.1	35.3%	86 489	38.7%	3 931	380.8	40.0%	17.3
Lug	42	29.4%	10 251.3	34.9%	69 581	36.7%	3 163	278.5	32.9%	12.7
Ago	42	30.2%	10 220.3	35.6%	62 323	43.7%	2 833	249.8	44.3%	11.4
Set	43	30.3%	10 741.6	36.9%	83 197	38.2%	3 782	336.9	38.6%	15.3
Ott	43	30.3%	10 941.2	36.9%	94 490	40.5%	4 500	400.3	40.3%	19.1
Nov	46	32.2%	11 807.0	38.3%	106 903	35.8%	4 859	487.5	36.6%	22.2
Dic	46	32.2%	12 285.7	37.7%	111 226	38.6%	5 296	507.4	40.0%	24.2

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

Nel 2004, il Mercato *After Hours* ha registrato un incremento del controvalore totale degli scambi eseguiti.

- Nel corso dell'anno è stato segnato il nuovo massimo storico per scambi in termini di controvalore, la cui media giornaliera è salita dai 31,1 milioni di euro del 2003 ai 33,2 del 2004 (+6,8%).
- Gennaio è risultato il mese più liquido sia in termini di contratti, con una media giornaliera di 6.591 contratti, che di controvalore degli scambi (41,5 milioni di euro). Il massimo giornaliero degli scambi è stato raggiunto venerdì 16 gennaio per i contratti (14.100) e lunedì 13 settembre per il controvalore (198,7 milioni di euro). La dimensione media dei contratti, sebbene cresciuta da 5.770 a 7.242 euro, conferma la natura *retail* degli investitori che partecipano alle negoziazioni in orario serale.
- Sono stati complessivamente scambiati 1.089.687 contratti per un controvalore complessivo di 7.891,6 milioni di euro. In particolare, sono stati scambiati 6.782,3 milioni di euro per le azioni della Borsa, 597,8 per quelle del Nuovo Mercato e 511,6 per i *securitised derivatives* del SeDeX. Il numero totale di contratti si è ripartito tra 642.723 scambi realizzati sulle azioni della Borsa, 155.996 su quelle del Nuovo Mercato e 290.968 sui *securitised derivatives*.
- La media giornaliera del controvalore degli scambi conclusi è stata di 28,5 milioni di euro per le azioni della Borsa (+2,0%), 2,5 per le azioni del Nuovo Mercato (+21,8%) e 2,1 per i *securitised derivatives* (+101,3%).
- Analogamente al trend del mercato diurno, la media giornaliera dei contratti conclusi ha registrato una flessione passando dai 5.383 contratti del 2003 ai 4.579 del 2004 (-14,9%). Nel dettaglio, la media giornaliera dei contratti conclusi è stata di 2.701 per le azioni della Borsa, 653 per le azioni del Nuovo Mercato e 1.223 per i *securitised derivatives*.

GRAFICO 7 - CONTRATTI ESEGUITI NEL MERCATO AFTER HOURS



- L'anno 2004 conferma l'evidenza già manifestatasi negli anni passati secondo la quale, rispetto alla fase diurna, le negoziazioni sono più concentrate sulle azioni del Nuovo Mercato e i *securitised derivatives*. Rispetto al totale, il Nuovo Mercato pesa per il 14,3% dei contratti e il 7,6% del controvalore degli scambi, a fronte di un'incidenza diurna del 7,5% sui contratti e del 2,5% sul controvalore. Per i *securitised derivatives*, le percentuali salgono al 26,7% per i contratti e al 6,5% per il controvalore, a fronte di 9,0% e 2,1% 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 12,2% per i contratti e al 4,1% per il controvalore (grafici 7 e 8).
- STMicronics è stata l'azione più scambiata nella fase serale, con il 21,4% dei contratti e il 36,5% del controvalore. Tiscali è risultata la seconda per i contratti negoziati (8,3% del totale) e quinta per controvalore (5,1%); Tim seconda per controvalore (7,1% del totale) e quinta per numero di contratti conclusi (3,5%).

GRAFICO 8 - CONTROVALORE ESEGUITO NEL MERCATO AFTER HOURS

