

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

Proseguito il trend del 2003, nel corso del 2004 il MOT e l'EuroMOT hanno registrato buone performance dal punto di vista degli scambi realizzati sul mercato. Per il MOT sono stati i titoli di Stato a guidare la crescita, mentre l'EuroMOT ha raggiunto il record di scambi per singola seduta il 22 gennaio 2004, con 2.261 contratti e 59,2 milioni di euro di controvalore.

Per l'EuroMOT, il 2004 è stato un anno importante anche dal punto di vista del listino. Infatti, dal 30 novembre, ha completato il proprio *range* di strumenti offerti al mercato con la quotazione di tre *Asset Backed Securities* (ABSs)

IL MOT: COMPOSIZIONE DEL LISTINO

Nel corso del 2004 non sono state registrate variazioni di rilievo nella composizione del listino del MOT. Il capitale nominale è cresciuto del 3,6%, pur in presenza di una riduzione del 13,7% del numero di strumenti quotati.

- A fine 2004, a fronte di 48 ammissioni e 52 revoche, i titoli di Stato quotati erano 96, 4 in meno rispetto al 2003. Le nuove ammissioni hanno riguardato 33 Bot, 10 Btp, 3 Cct e 2 Ctz. Per le obbligazioni sono state registrate 32 ammissioni e 89 revoche, che hanno portato il mercato a chiudere l'anno con 289 titoli, 57 in meno rispetto al 2003. Come negli anni precedenti, anche nel 2004, la totalità delle obbligazioni private ammesse ha avuto origine dal settore bancario.
- La riduzione del numero di strumenti quotati è stata bilanciata da un incremento del capitale nominale per le obbligazioni private del 6,1% (da 54.808 milioni di euro nel 2003 a 58.156 nel 2004). Un analogo trend ha caratterizzato anche i titoli di Stato, con un incremento del capitale nominale del 3,5% (da 1.062.886 milioni di euro del 2003 a 1.099.802 milioni di euro del 2004).
- La dimensione media dei titoli è cresciuta sia per le obbligazioni private che per i titoli di Stato. La *size* media delle obbligazioni private è passata dai 158 milioni di euro del 2003 ai 201 del 2004; la dimensione media dei titoli di Stato è invece passata dai 10.629 milioni di euro del 2003 agli 11.456 del 2004.
- Il rapporto di composizione tra titoli privati e pubblici è rimasto sostanzialmente stabile rispetto agli anni precedenti: il 5% del capitale nominale quotato sul MOT è rappresentato da obbligazioni private, mentre il 95% è rappresentato da titoli di Stato.
- Con riferimento alla valuta di denominazione, la maggioranza degli strumenti del reddito fisso quotati sul MOT è espresso in euro. Mentre tutti i titoli di Stato sono denominati in

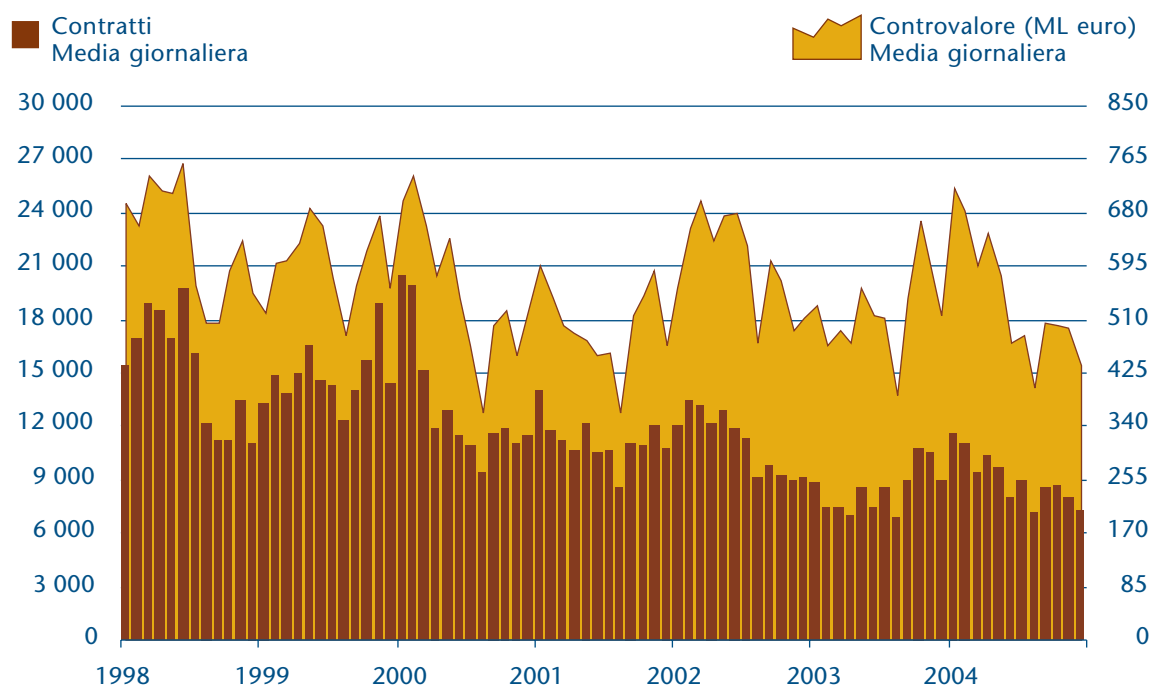
euro dall'inizio del 1999, le obbligazioni private possono essere denominate in valute diverse, compresa la lira (intesa come valuta convenzionale) per quelle che non sono state ridenominate nel corso del periodo di transizione 1999-2001. A fine 2004 il numero di strumenti obbligazionari in euro era pari a 232 (l'80,3% del listino obbligazionario), per un capitale nominale corrispondente al 94,4% del totale. Sono rimaste denominate in lire 55 obbligazioni (19,0% del listino), corrispondenti al 5,5% del capitale nominale quotato. I restanti titoli sono denominati in sterline (uno) e dollari (uno), con un capitale nominale complessivo pari allo 0,05% del capitale nominale quotato.

- Considerando la dimensione del valore nominale, la distribuzione delle obbligazioni private è analoga a quella del 2003. I primi tre titoli in ordine di capitale nominale rappresentano a fine anno il 7,1% del listino (7,3% nel 2003 e 6,8% nel 2002), i primi cinque l'11,2% (11,6% nel 2003 e 10,3% nel 2002) e i primi dieci il 20,2% (19,8% nel 2003 e 16,8% nel 2002). La metà del capitale nominale quotato è raggiunta dalle prime 37 obbligazioni (44 del 2003 e 51 nel 2002), che numericamente rappresentano il 12,8% del listino (12,7% nel 2003 e 13,8% nel 2002). Per i titoli di Stato la distribuzione è analoga a quella degli anni precedenti; occorrono 30 titoli di Stato (31% di quelli quotati) per raggiungere il 50% del capitale nominale quotato.
- Con riferimento agli emittenti di titoli obbligazionari diversi dai titoli di Stato, il 2004 vede la prevalenza degli emittenti bancari: 251 obbligazioni, rappresentanti l'86,9% del listino. La restante parte è costituita da 19 obbligazioni emesse da organismi internazionali, 13 da società private, 4 da emittenti governativi esteri e 2 da enti locali.

IL MOT: ANDAMENTO DEGLI SCAMBI

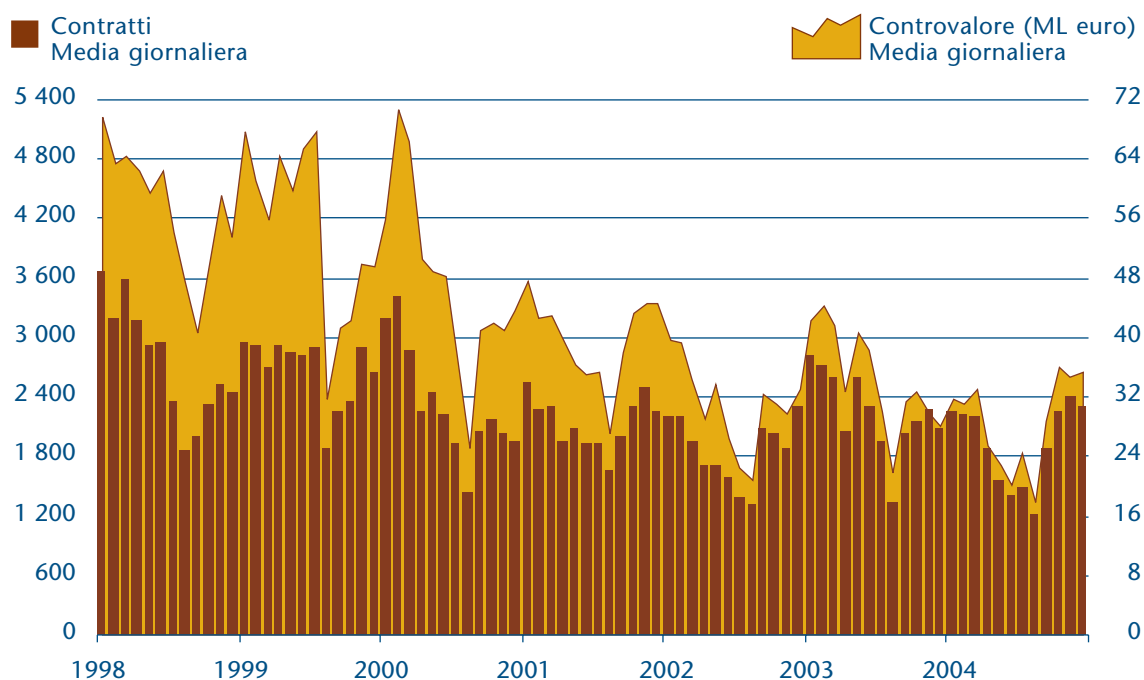
Nel corso del 2004 gli scambi del MOT sono cresciuti rispetto al 2003 sia in termini di contratti che di controvalori scambiati (grafici 15 e 16).

GRAFICO 15 - MOT: SCAMBI MENSILI DI TITOLI DI STATO



- Gli scambi complessivi sono cresciuti dai 2.740.782 contratti del 2003 ai 2.816.068 del 2004 (+2,7%), con un incremento del controvalore complessivo da 142,7 miliardi di euro a 146,7 nel 2004 (+2,8%). L'andamento non è stato omogeneo tra le due tipologie di strumenti quotati: a fronte di una crescita degli scambi di titoli di Stato sia in termini di controvalore, passato da 133,8 miliardi a 139,3 (+4,1%), sia in termini di contratti, passati da 2.164.179 a 2.322.125 (+7,3%), si è assistito a un calo degli scambi di obbligazioni private, con 7,3 miliardi di euro scambiati (-17,3% rispetto al 2003) e 493.943 contratti (-14,3% rispetto all'anno precedente).
- Il controvalore medio giornaliero è passato dai 566,2 milioni di euro del 2003 ai 570,6 del 2004, mentre il numero di contratti medi giornalieri è passato da 10.876 a 10.957. Per i titoli di Stato si è verificato un incremento sia del controvalore (da 531,1 milioni di euro al giorno nel 2003 a 542,2 nel 2004) che dei contratti (da 8.588 contratti al giorno a 9.036 nel 2004). Per le obbligazioni private si è passati dai 35,1 milioni di euro al giorno del 2003 ai 28,5 del 2004 e dai 2.288 contratti medi giornalieri del 2003 ai 1.922 del 2004.
- Il mese più liquido è stato gennaio, con 13.965 contratti e 750,4 milioni di euro scambiati giornalmente. Per le obbligazioni, il mese di novembre ha fatto registrare il maggior numero di scambi, con una media giornaliera di 2.392 contratti, mentre ottobre è stato il miglior mese in termini di controvalore con 36,1 milioni di euro al giorno. Per i titoli di Stato, il mese con maggior scambi è stato gennaio, con 11.701 contratti e 718,6 milioni di euro al giorno.
- Il diverso andamento degli scambi tra obbligazioni private e titoli di Stato ha aumentato il peso del controvalore negoziato sui titoli di Stato rispetto al totale del MOT, portandolo dal 93,8% del 2003 al 95,0% del 2004.
- La concentrazione delle negoziazioni dei titoli obbligazionari privati sui titoli più liquidi è risultata analoga agli anni precedenti. L'obbligazione più scambiata è stata Capitalia

GRAFICO 16 - MOT: SCAMBI MENSILI DI OBBLIGAZIONI



1999/2009 tasso fisso 5,80%, che ha realizzato scambi per un controvalore pari al 4,1% del totale (nel 2003 gli scambi del titolo più liquido avevano pesato per il 3,9% del totale). I primi tre titoli hanno rappresentato il 10,9% del totale (9,7% nel 2003 e 12,3% nel 2002), i primi cinque il 16,8% (15,1% nel 2003 e 16,5% nel 2002) e i primi 10 il 25,7% (24,1% nel 2003 e 23,6% nel 2002). Con riferimento ai titoli di Stato la liquidità è risultata più concentrata degli anni precedenti: i primi tre titoli hanno rappresentato il 17,7% del totale degli scambi (14,3 nel 2003 e 12,9% nel 2002), i primi cinque il 25,7% (20,1% nel 2003 e 18,4% nel 2002) e i primi 10 il 40,0% (31,6% nel 2003 e 29,4% nel 2002).

- A 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 conosciuto un calo significativo: rispetto alla media dei rispettivi mesi di contrattazione, gli scambi sono risultati inferiori del 90,7% il 6 gennaio, del 69,8% il 2 giugno, del 90,4% il 1° novembre e dell'86,9% l'8 dicembre.

L'EuroMOT

Il 2004 è stato un anno importante per la composizione del listino dell'EuroMOT sia in termini di numerosità, che di tipologia di strumenti quotati. In presenza di 12 ammissioni e 3 revoche, il numero complessivo degli strumenti quotati è salito del 18,4% (da 49 a dicembre 2003 a 58 a fine 2004). Inoltre, dal 30 settembre sono negoziate tre *Asset Backed Securities* (ABSs) che contribuiscono a completare il set di strumenti a disposizione del mercato.

Analizzando la composizione del capitale nominale per valuta di denominazione, il listino mostra una prevalenza di titoli in euro rispetto a quelli denominati in dollari: il 74,1% degli strumenti finanziari quotati a fine 2004 era espresso in euro e rappresentava il 94,3% del capitale nominale quotato.

Gli scambi sono rimasti sostanzialmente stabili sui livelli dell'anno precedente (grafico 17), con 3,6 miliardi di euro scambiati nel corso del 2004 e un controvalore medio giornaliero di 13,9 milioni di euro (3,7 miliardi nel 2003, con una media giornaliera di 14,7 milioni di euro). I contratti totali sono passati dai 149.870 del 2003 ai 142.389 del 2004, con una media giornaliera di 554 contratti (595 nel 2003).

Nuovo record di scambi per singola seduta di negoziazione, raggiunto il 22 gennaio 2004 con 2.261 contratti e 59,2 milioni di euro

Gennaio è stato il mese con più scambi, con una media giornaliera di 30,4 milioni di euro e 1.314 contratti, superando il massimo storico dello scorso anno (815 contratti nel mese di maggio 2003).

Con riferimento alle singole sedute, nel 2004 sono stati raggiunti nuovi record storici: il 22 gennaio sono stati scambiati 2.261 contratti e 59,2 milioni di euro.

Nel corso del 2004, l'EuroMOT ha evidenziato una forte concentrazione degli scambi sui titoli più liquidi. L'euro-obbligazione più scambiata è stata quella dell'emittente Fiat Finance & Trade 2001/2006: il controvalore scambiato è stato di 660,5 milioni di euro, pari al 18,5% degli scambi. Le prime quattro euro-obbligazioni raggiungono il 53,0% degli scambi.

GRAFICO 17 - EUROMOT: CONTRATTI E CONTROVALORE NEGOZIATI

