



BORSA ITALIANA

FATTI 2004 & CIFRE

della Borsa Italiana



www.borsaitaliana.it

FATTI 2004
& 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 2005

© Aprile 2005 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, EuroMOT, Expandi, IDEM, MOT, MTF, Nuovo Mercato, STAR, SeDeX, techSTAR, MIB 30, MIBTEL, MIBSTAR, ITEX, Blt Club, Academy, Borsam@t, MiniFIB, nonché il marchio figurativo del Gruppo Borsa Italiana (tre losanghe in obliquo) sono di proprietà di Borsa Italiana S.p.A. Il marchio S&P è di proprietà di Mc Graw-Hill Companies Inc. 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.

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 non deve essere ritenuta responsabile per eventuali danni, derivanti anche da imprecisioni e/o errori, che possano derivare all'utente e/o a terzi dall'uso dei dati contenuti nel presente documento.

Introduzione

Il 2004 è stato un anno decisamente positivo per i mercati di Borsa Italiana, che hanno proseguito e rafforzato il trend di crescita già avviato nel corso dell'anno precedente.

Le performance dei mercati azionari sono state sostenute dal progressivo miglioramento degli utili aziendali e dalla graduale ripresa dell'economia mondiale. Borsa Italiana si conferma tra le prime Borse europee: il controvalore degli scambi è salito in tutti i mercati azionari e la *turnover velocity* ha mantenuto la prima posizione in Europa; inoltre, grazie anche alla composizione settoriale del listino, l'indice Mib ha segnato un progresso del 17,5% e l'S&P/MIB del 14,9%, superando i risultati raggiunti dalle altre Borse internazionali. La ripresa dei corsi azionari ha permesso, soprattutto verso la fine dell'anno, un ritorno alla crescita del rapporto tra capitalizzazione e Pil e ha favorito un rinnovato interesse per la quotazione e la domanda di azioni.

I segnali di ripresa provenienti dalle nuove quotazioni sono promettenti, con otto nuove IPOs, di cui due sul Mercato Expandi, il mercato disegnato da Borsa Italiana per agevolare la quotazione delle piccole imprese a controllo familiare. Il potenziale che l'Italia può esprimere è comunque molto più forte. L'industria nazionale è ancora scarsamente rappresentata nel mercato borsistico: questa è tra le principali criticità cui Borsa Italiana guarda con maggiore attenzione con il fine, auspicabilmente condiviso a livello di sistema, di riuscire a colmare il divario al più presto.

L'organizzazione di eventi, spesso ad ampio respiro internazionale, che offrono ad analisti e investitori l'opportunità di conoscere le società italiane, soprattutto di media e piccola dimensione, si propone proprio di perseguire l'obiettivo dello sviluppo del mercato, massimizzando la visibilità delle società italiane quotate, sia sul territorio nazionale che all'estero. Nello stesso tempo, la partecipazione e la promozione di momenti di incontro con i rappresentanti delle realtà imprenditoriali locali contribuiscono a promuovere i benefici della quotazione.

Dal lato della domanda, Borsa Italiana ha continuato la sua attività di identificazione delle diverse categorie di investitori e di analisi dei trend comportamentali. Si inseriscono in questo contesto i rapporti sul mercato italiano riguardanti gli investitori individuali e i *traders online* da una parte e, dall'altra, la *Hedge Fund Conference*, divenuta ormai un appuntamento annuale della comunità finanziaria italiana e internazionale con la *hedge fund industry*.

Il 2004 ha confermato la piena efficacia delle sinergie sviluppate dalle società del Gruppo Borsa Italiana, che hanno reso possibile la realizzazione di significativi pro-

getti finalizzati a consolidare la posizione del Gruppo nel mercato finanziario italiano. Express II, il nuovo sistema di liquidazione e regolamento italiano gestito da Monte Titoli, dal 26 gennaio 2004 è esteso a tutti gli strumenti finanziari negoziati sui mercati di Borsa Italiana, di MTS e di TLX e agli strumenti negoziati direttamente tra gli intermediari.

CC&G ha provveduto a ottimizzare le funzioni della controparte centrale per il mercato azionario e ha continuato lungo la via della valorizzazione delle competenze specifiche, gestendo il servizio di controparte centrale per MTS, la cui adesione si è diffusa in modo significativo nella seconda parte del 2004.

BI Systems ha operato congiuntamente con Borsa Italiana nel progetto di razionalizzazione della struttura tecnologica dei mercati contribuendo, nel corso del 2004, alla migrazione del MOT sulla piattaforma dei mercati azionari. Nell'ambito della diversificazione delle aree di business, ha sviluppato nuovi sistemi *Application Services Providing* per agevolare l'accesso ai mercati nazionali e internazionali, destinati a intermediari, *software vendors* e *services providers*.

Borsa Italiana, a sua volta, ha proseguito l'attività di promozione dei mercati italiani presso gli intermediari nazionali ed esteri, con particolare attenzione agli operatori internazionali, per aumentare il livello di internazionalizzazione dei mercati.

Accanto all'ordinaria attività di gestione, Borsa Italiana ha introdotto importanti innovazioni nel disegno dei mercati, sempre con il primario obiettivo di soddisfare le esigenze dei partecipanti al mercato e di supportare l'evoluzione finanziaria e la realtà imprenditoriale italiana. Seguono questo indirizzo la nuova segmentazione del mercato dei *securitised derivatives* e, dopo l'avvio del settore techSTAR nel 2004 e dei nuovi indici per le Pmi di qualità il 31 gennaio 2005, i nuovi progetti che si propongono di razionalizzare la struttura dei mercati azionari. Con riferimento all'IDEM, nell'anno del suo decimo compleanno hanno preso il via le negoziazioni di futures, mini-futures e opzioni sull'indice S&P/MIB, che hanno sostituito con successo quelli sull'indice Mib30, fronteggiando più che efficacemente la concorrenza di Eurex. I nuovi contratti derivati hanno prontamente ottenuto le *no-action letters* necessarie ai fini della loro commercializzazione nel mercato statunitense.

Il 2005, con l'elezione alla vicepresidenza della WFE (World Federation of Exchanges), rappresenta l'anno in cui Borsa Italiana potrà e dovrà ancor più impegnarsi per affermare il proprio ruolo propositivo nel contesto regolamentare europeo e nello scenario evolutivo dell'*exchange industry* internazionale.

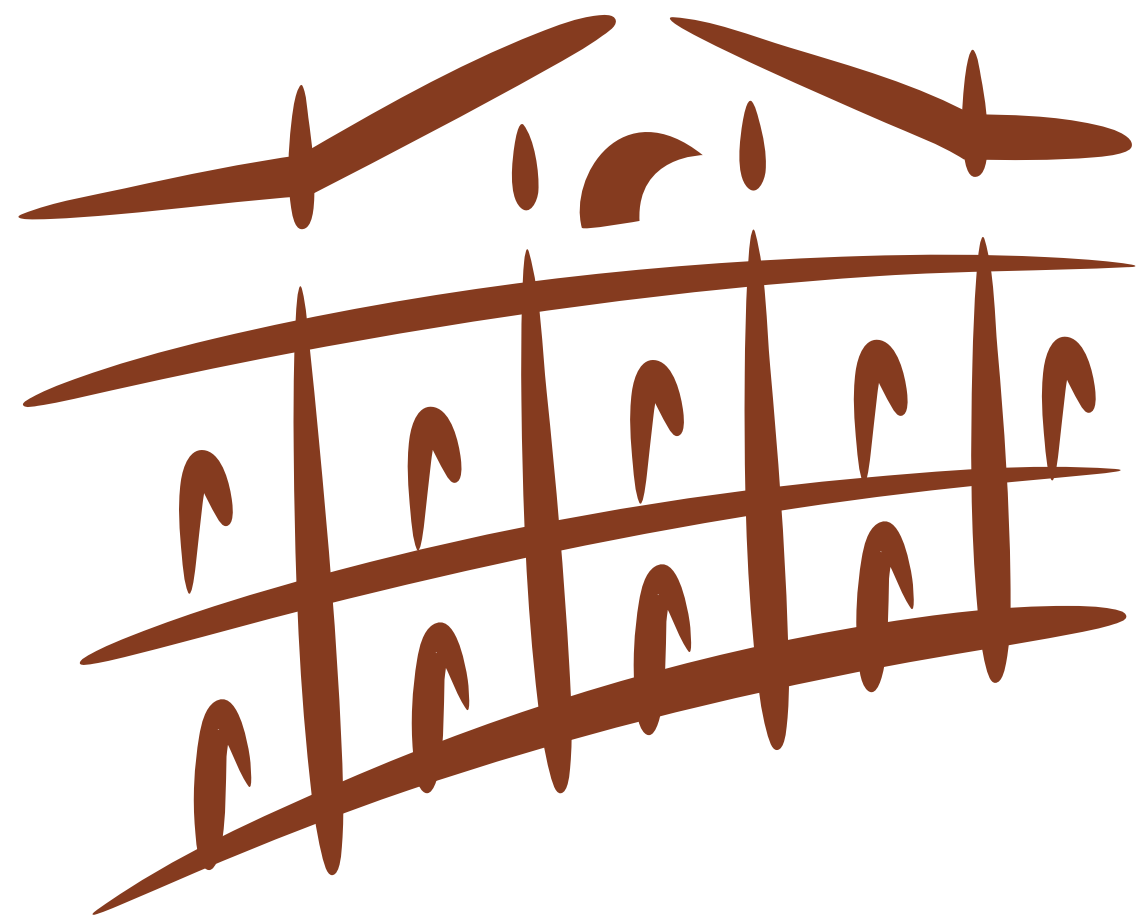


Massimo Capuano

Amministratore Delegato
Borsa Italiana Spa

Indice

La Borsa nel 2004	pagina 7
Le novità del contesto operativo di Borsa Italiana	10
CC&G e la funzione di controparte centrale	24
Monte Titoli: Express II e le altre novità	26
La raccolta di capitale e le Offerte Pubbliche di Acquisto	29
L'andamento dei mercati azionari	34
Il Mercato dei <i>Securitised Derivatives</i>	44
Il Mercato Telematico dei Fondi	50
I mercati del reddito fisso: MOT ed EuroMOT	54
L'IDEM: il mercato dei derivati azionari	59
La domanda di azioni italiane e l'investitore <i>retail</i>	64
L'attività di intermediazione su strumenti finanziari	69
 <i>Statistiche di mercato</i>	 79
<i>Note metodologiche</i>	117
<i>Intermediari attivi sui mercati di Borsa Italiana</i>	121



La Borsa nel 2004

Per il secondo anno consecutivo pressoché tutti i mercati azionari hanno chiuso in territorio positivo. Sia negli Stati Uniti che in Europa, i buoni risultati sono maturati nell'ultima parte del 2004, dopo diversi mesi privi di una chiara intonazione. Il progressivo miglioramento dei profitti aziendali, l'irrobustimento del ciclo economico, una politica monetaria statunitense capace di controllare i tassi di interesse a lungo termine e il chiarirsi del quadro elettorale negli Stati Uniti sono stati fattori di contesto che hanno congiuntamente concorso a sostenere i corsi azionari.

In valuta locale, l'indice S&P500 è cresciuto rispetto alla fine del 2003 del 9,0%, il Nasdaq Composite dell'8,6%, il Nikkei225 del 7,6%, l'EuroStoxx del 9,9% e il Mib del 17,5%. Il mercato italiano ha così sopravanzato le dinamiche delle principali Borse europee e di quella statunitense, in forza della sua composizione settoriale più concentrata in comparti favoriti dalle condizioni macroeconomiche (*utilities* ed *energy*) e della presenza di storie aziendali di società quotate particolarmente apprezzate dagli investitori. Il rapporto tra capitalizzazione e Pil è tornato a crescere, raggiungendo a fine anno il 43,1% dal 37,5% del 2003, e si sono registrati segnali positivi anche sul fronte del numero delle IPOs e della domanda di titoli azionari.

Performance positive dalle Borse nel 2004 grazie anche a dinamiche particolarmente favorevoli degli utili aziendali

Il 2004 ha confermato il trend di crescita del prodotto mondiale, sostenuto soprattutto dai buoni andamenti degli Stati Uniti e delle economie asiatiche. Nel corso dell'anno, il Pil statunitense è aumentato del 4,4% (3,0% nel 2003), grazie soprattutto alla componente degli investimenti; alla conferma della buona dinamica del comparto immobiliare si è aggiunta una robusta domanda di investimenti di tipo non residenziale che sono cresciuti anno su anno di oltre il 10%. I consumi privati non hanno mostrato segni di debolezza e sono cresciuti del 3,8%. Particolarmente efficace è stata la conduzione della politica monetaria da parte della Federal Reserve: al fine di renderla più neutrale, vi è stata un'inversione di tendenza che, nel corso della seconda metà dell'anno, ha portato gradualmente i Fed Funds dall'1% di fine 2003 al 2,25% di fine 2004. E' inoltre continuata la stabilizzazione dei tassi a medio-lungo termine; nonostante i segnali positivi provenienti dall'economia reale, la parte a lunga della curva non è divenuta più ripida (i tassi decennali hanno chiuso il 2004 al 4,2% circa), evitando così un brusco aumento del costo effettivo del denaro, con ripercussioni negative su consumi e investimenti immobiliari considerato l'elevato indebitamento delle famiglie americane. Tutto ciò è stato reso possibile dal ruolo svolto dalle economie asiatiche sul mercato internazionale dei capitali. Al fine di stabilizzare il cambio delle loro valute nei confronti del dollaro, le banche centrali di Cina e Giappone hanno acquistato quantitativi ingenti di *assets* statuni-

tensi, finanziando così il crescente disavanzo pubblico e il deficit della bilancia dei pagamenti. Il già consistente deficit con l'estero ha continuato ad ampliarsi anche nel corso del 2004, superando il 5% del Pil.

Sul finire del 2004 il ritmo di crescita si è andato attenuando e nel 2005 si dovrebbe assistere, almeno secondo le intenzioni della Fed, a una gestione da *soft landing* del ciclo immobi-

liare e a un inizio del progressivo rientro dei *twin deficits*, ovvero di quello federale e, in tempi più lunghi, di quello con l'estero.

L'economia statunitense è cresciuta nel 2004 grazie a un favorevole ciclo degli investimenti, mentre l'Europa ha potuto godere di una ripresa export lead

L'Europa, e in misura consistente l'Italia, hanno faticato a tenere il passo della crescita mondiale, confermando potenzialità strutturalmente inferiori. I dati dell'area euro hanno mostrato un aumento del Pil dell'1,8%, in crescita rispetto al dato del 2003, ma più contenuto nel confronto internazionale. L'accelerazione del commercio internazionale ha favorito il canale estero (+5,6% le esportazio-

ni), mentre la domanda interna, seppur in leggera ripresa, non è parsa in grado di generare un apporto autonomo alla crescita. Sull'evoluzione dell'economia europea hanno pesato con segno negativo il forte aumento del prezzo delle materie prime e del petrolio e il consistente apprezzamento dell'euro. Questi fattori si sono innestati su un tessuto produttivo e imprenditoriale già provato dalla crescente competizione internazionale e non hanno permesso alla ripresa *export lead* di esplicare tutti i suoi benefici.

La Banca Centrale Europea ha lasciato invariato al 2% il tasso di interesse di riferimento (Refi) nel corso dell'intero 2004. Le dinamiche poco favorevoli del Pil hanno prodotto, in più di un Paese, il mancato rispetto del Patto di Stabilità, fatto questo che ha riaperto in seno alle istituzioni europee il dibattito per la revisione dei parametri alla base dello stesso. La necessità è di contemperare una politica fiscale più flessibile, laddove deve sostenere la crescita, con il rigore fiscale; quest'ultimo è particolarmente necessario in presenza di Paesi a elevato stock di debito e in un'ottica di ulteriore allargamento dell'Unione a nuovi Paesi membri, dieci dei quali si sono già aggiunti a partire dal maggio 2004.

In questo contesto, anche l'economia italiana ha potuto godere della ripresa internazionale e il prodotto interno lordo è cresciuto dell'1,1% su base annua (+0,4% nel 2003). Il differenziale negativo di crescita rispetto ai principali *partners* europei è principalmente dovuto alla minore dinamica delle esportazioni (+3,7% anno su anno), frutto di una composizione settoriale dell'industria italiana maggiormente soggetta a forme di competizione di prezzo provenienti dai nuovi Paesi emergenti e fortemente dipendente da una domanda tedesca in particolare affanno. Positiva è risultata la dinamica interna degli investimenti in impianti e macchinari.

Nonostante il differenziale di crescita a sfavore dell'Europa, le principali Borse continentali hanno comunque ottenuto risultati positivi equiparabili a quelli di Wall Street, grazie all'elevata correlazione tra le Borse internazionali e, in alcuni casi specifici, alla composizione settoriale del listino, aspetto divenuto rilevante in un mercato dei capitali che tende a privilegiare l'investimento settoriale rispetto a quello per Paese. Considerando le dinamiche del cambio, un investitore europeo si sarebbe avvantaggiato maggiormente con un investimento sui mercati domestici. Espresi in euro, la crescita dell'indice S&P500 è stata dell'1,2%, quella del Nikkei del 4,4%, quella del FTSE londinese dell'8,7%, contro il 9,5% dell'Euro Stoxx.

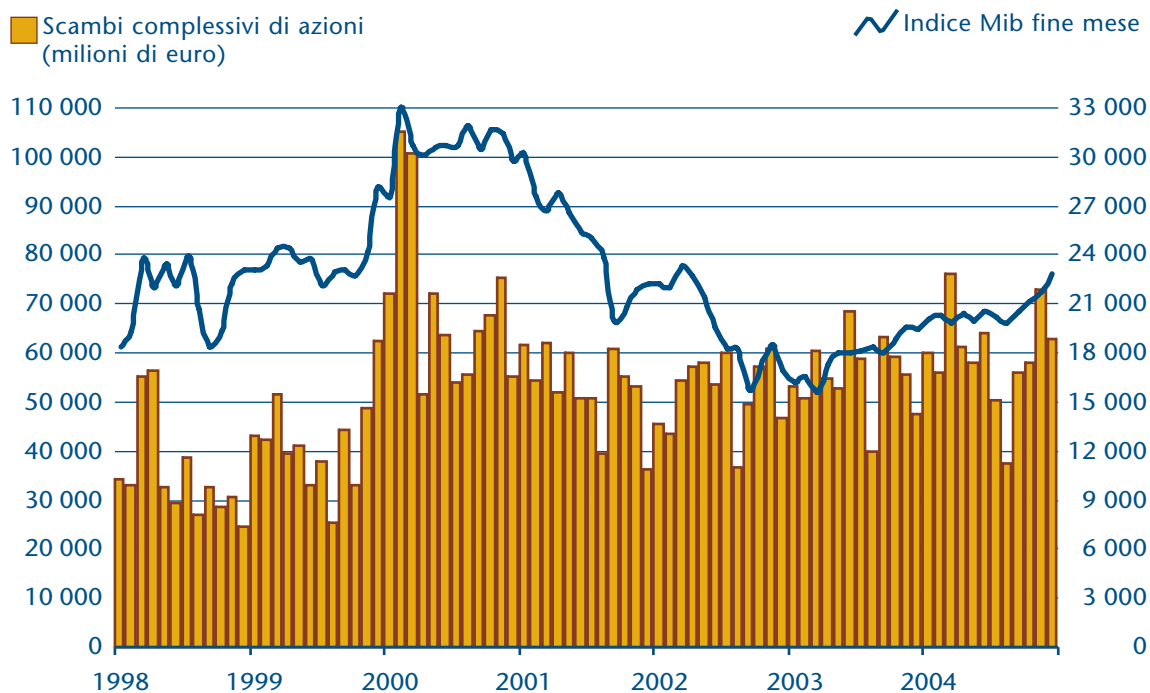
In ambito europeo, l'Italia e la Spagna hanno fatto segnare le performance migliori (17,5%), cui seguono Francia (7,4%), Germania (7,3%), Svizzera (3,7%) e Olanda (3,5%). A livello di classi dimensionali, gli indici *small caps* hanno in genere sovraperformato i titoli a maggiore capitalizzazione; nel mercato statunitense l'indice S&P Small cap ha messo a segno un +21,6% e il Mid cap un +15,2%, a fronte del 9,0% del Composite 500.

Il Mib chiude l'anno a +17,5%, performance tra le migliori in Europa

Nel dettaglio delle dinamiche degli indici azionari italiani, il Mib ha fatto registrare una delle migliori performance a livello Europeo, con un +17,5% rispetto a fine 2003 e un +35,0% rispetto a fine 2002 (grafico 1). Il massimo annuale è stato raggiunto nella seduta di fine anno, che ha portato l'indice a quota 22.881. Gli indici continui hanno mostrato un andamento omogeneo: l'S&P/MIB ha raggiunto un +14,9%, il Midex +12,6% e il MibSTAR +24,6%, a ulteriore evidenza delle buone performance dell'*asset class* delle *small & mid caps* anche in Italia. In flessione il Numtel del 17,5%.

I settori rappresentati nel mercato italiano hanno concorso in modo diverso ai buoni risultati conseguiti. A livello di macro-settori, sono andati relativamente meglio i Servizi (+27,8%), cui seguono gli Industriali (19,0%) e i Finanziari (13,2%). Tra i settori di dimensione significativa (pari almeno all'1% della capitalizzazione), particolarmente positive le performance di Trasporti - Turismo (+33,3%) e dei servizi di Pubblica Utilità (+31,5%); questi ultimi, insieme agli industriali *energy* (+23,2%), hanno concorso in modo significativo al risultato complessivo del mercato italiano, anche per effetto dell'elevato peso sulla capitalizzazione totale (rispettivamente il 28,5% e il 13,7% a fine 2004).

GRAFICO 1 - ANDAMENTO DEL MERCATO AZIONARIO - DATI MENSILI

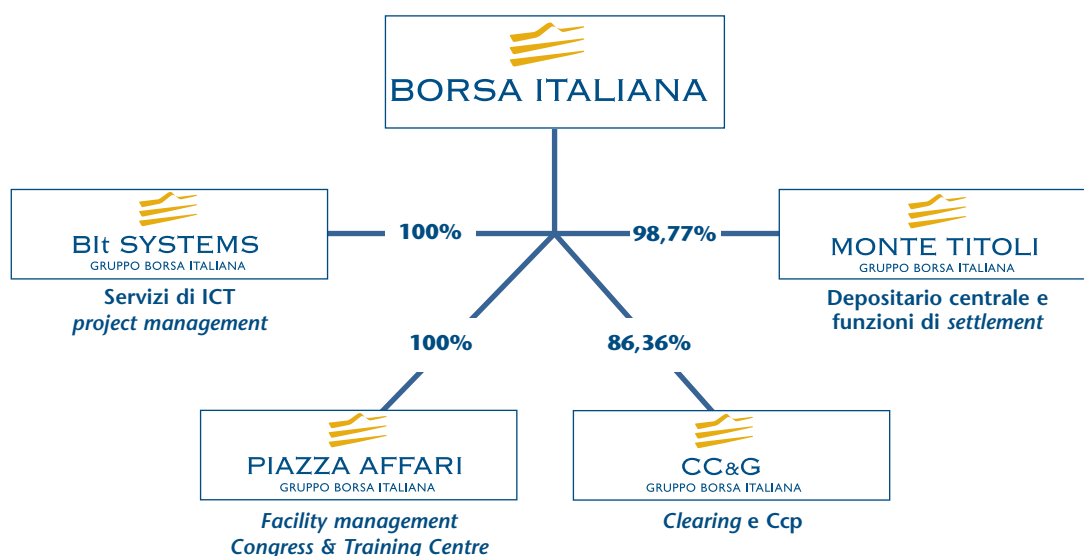


Le Novità del contesto operativo di Borsa Italiana

Sin dall'avvio della propria attività nel 1998, Borsa Italiana ha concentrato le proprie risorse operative e organizzative sia nella gestione dei mercati, sia nelle attività connesse e strumentali finalizzate a garantire il pieno sviluppo del mercato borsistico italiano. La sua azione si è mossa nel quadro del contesto normativo, ponendosi come obiettivo l'individuazione e la valorizzazione di tutte le opportunità che da esso potevano, e possono, derivare. Il processo di crescita di Borsa Italiana è stato accompagnato dall'evolversi del suo modello societario, fino alla costituzione di un gruppo, attualmente composto da Borsa Italiana, BIt Systems, Cassa di Compensazione e Garanzia (CC&G), Monte Titoli e Piazza Affari Gestione e Servizi (tavola 1). Il Gruppo Borsa Italiana (Gruppo BIt) è in grado di offrire un ampio e diversificato set di prodotti e servizi che si estendono lungo l'intera filiera produttiva di una Borsa, dal *listing*, al *trading*, fino alle diverse componenti del *post-trading*, includendo anche le operazioni di garanzia e custodia.

Tra la fine del 2003 e l'inizio del 2004, Borsa Italiana è stata impegnata in un processo di razionalizzazione del Gruppo BIt finalizzato a ottimizzare la struttura operativa e la capacità di

TAVOLA 1 - LA CONFIGURAZIONE SOCIETARIA DEL GRUPPO BORSA ITALIANA



Aggiornamento: marzo 2005

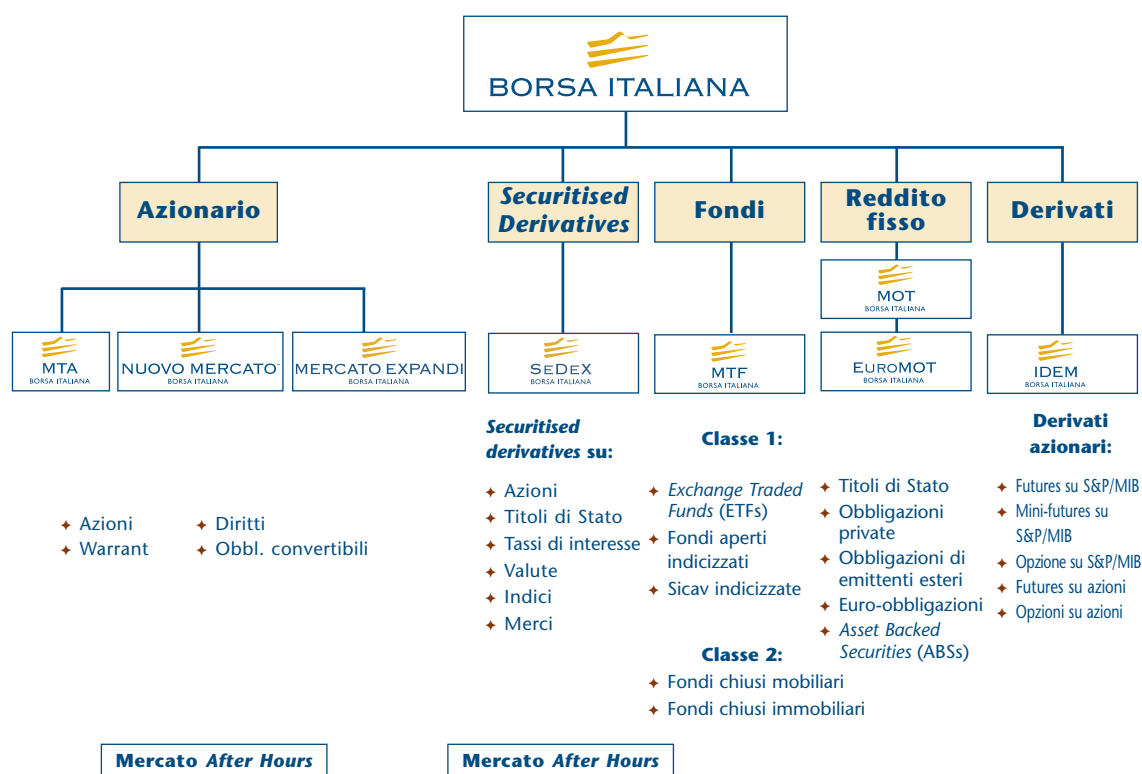
estrarre valore dalle sinergie sviluppate in tutti i settori in cui le società del Gruppo hanno raggiunto *skills* distintive. In particolare:

- la partecipazione azionaria in CC&G è cresciuta dal 59% al 72,7% a fine 2003, e ha raggiunto l'86,4% nel corso dei primi mesi del 2004;
- BIt Systems, società nata nel luglio del 2001 come *joint venture* tra Borsa Italiana (65%) e Sia (35%), è stata totalmente acquisita da Borsa Italiana.

Il modello del Gruppo Borsa Italiana è di tipo funzionale aperto e permette a ogni società di proporsi non solo a clienti *captive* (le altre società del Gruppo), ma anche a clienti *non captive*. Due importanti esempi di recente realizzazione sono: il servizio di controparte centrale, creato da CC&G in *partnership* con Clearnet, per i titoli di Stato negoziati sul mercato dei titoli di Stato gestito da MTS e i servizi ASP (*Application Services Providing*) di BIt Systems, che offrono ai clienti soluzioni di accesso ai mercati nazionali e internazionali basate su infrastrutture tecnologiche in grado di assicurare standard qualitativi di eccellenza.

Con specifico riferimento ai mercati di Borsa Italiana (tavola 2), nel corso del 2004 sono stati introdotti importanti cambiamenti e avviati progetti finalizzati a massimizzare la qualità dei mercati sia in termini di trasparenza informativa che di modello di funzionamento. Anche il set di strumenti finanziari è stato ulteriormente ampliato, con il fine di offrire agli investitori tutti i prodotti utili per formulare le proprie decisioni di investimento in un contesto sicuro e diversificato.

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



LA TRASPARENZA INFORMATIVA E LA QUALITÀ DEL MERCATO

Borsa Italiana, basandosi sul presupposto che la qualità di un mercato è strettamente collegata alla diffusione delle informazioni sugli strumenti negoziati, ha sempre dedicato molta attenzione a garantire le condizioni migliori per un'ampia disponibilità delle comunicazioni fornite dagli emittenti strumenti finanziari, o comunque connesse agli strumenti stessi. A questo fine, gli interventi predisposti nel corso del 2004 hanno esteso i requisiti informativi, reso più agevole il loro adempimento e favorito la divulgazione al mercato.

STANDARD DI CORPORATE GOVERNANCE E FONDI CHIUSI

Borsa Italiana ha esteso alle società di gestione dei fondi chiusi negoziati sul Mercato Telematico dei Fondi (MTF) sia il richiamo alle raccomandazioni del codice di autodisciplina adottato dalle associazioni di categoria in materia di *corporate governance*, sia l'obbligo di definire un codice di *internal dealing* per la comunicazione degli scambi eseguiti da persone rilevanti. Con questi interventi, la qualità informativa delle quote di fondi chiusi è ormai in linea con quella delle azioni.

Dal 30 giugno 2004 è in vigore l'obbligo di comunicazione al mercato delle operazioni rilevanti realizzate sulla base delle indicazioni del codice di internal dealing

In accordo al principio *comply or explain*, le società di gestione dei fondi sono tenute a fornire al mercato, con cadenza annuale, informazioni relative al loro sistema di *corporate governance* e al livello di adesione alle previsioni del codice di autodisciplina. Per le società di gestione del risparmio con fondi in quotazione prima dell'entrata in vigore di questo nuovo requisito, l'obbligo informativo relativo al sistema di *corporate governance* trova adempimento a partire dal rendiconto annuale del 2004.

Il codice di *internal dealing*, che deve essere istituito dalle società di gestione dei fondi, ha la finalità di disciplinare gli obblighi informativi e le eventuali limitazioni inerenti alle operazioni compiute dalle persone rilevanti. Sono inoltre definite delle soglie di rilevanza che, in caso di superamento, richiedono la comunicazione al mercato.

COMUNICAZIONE DEL RATING DI EMITTENTI E STRUMENTI

Il *rating* è un giudizio sintetico che società specializzate formulano sulla base del merito di credito del debitore. La valutazione è in genere richiesta dall'emittente e diviene pubblica se comunicata a persone non soggette a obblighi di riservatezza. In particolare, si possono identificare due diverse tipologie di *rating*:

- *rating* sull'emittente, se il giudizio si riferisce al rischio che il debitore dichiari *default*;
- *rating* sull'emissione, se il giudizio si riferisce al rischio che l'emittente non sia in grado di ripagare in tutto o in parte un debito contratto.

Considerata la rilevanza di questa informazione nelle decisioni che possono essere assunte da operatori e/o investitori, Borsa Italiana ha previsto l'obbligo di comunicazione dei *rating*

pubblici e delle relative variazioni. La comunicazione deve essere effettuata dall'emittente a Borsa Italiana in fase di quotazione e a seguito di ogni successiva variazione degli stessi. Questa disciplina permette così di concentrare presso Borsa Italiana tutte le informazioni relative ai *rating* pubblici, che vengono poi diffuse al mercato tramite Avvisi di Borsa.

SCHEMI DI COMUNICATO *PRICE-SENSITIVE*

Le informazioni *price sensitive* si riferiscono a fatti che rientrano nella sfera di attività degli emittenti quotati e in quella delle società controllate, non di pubblico dominio e idonei, se resi pubblici, a influenzare sensibilmente il prezzo degli strumenti finanziari stessi.

Considerata la rilevanza per il mercato, Borsa Italiana ha deciso di massimizzare l'efficacia dei comunicati *price sensitive* definendo degli schemi capaci di rappresentare in modo uniforme le notizie. L'obiettivo è di rendere più facilmente fruibili e agevolmente comparabili le informazioni, cercando nello stesso tempo di supportare gli emittenti nell'adempimento dei loro obblighi di comunicazione.

Dal 1° febbraio 2005, i comunicati *price sensitive* si attengono al seguente schema:

- titolo: descrizione oggettiva e sintetica del fatto; nel caso il comunicato si riferisca a più eventi rilevanti, il titolo deve fare riferimento a ciascun evento;
- sommario: tabella o elenco degli elementi caratterizzanti il fatto; il sommario può essere omesso nel caso in cui il titolo contenga una descrizione esaustiva degli elementi essenziali dell'evento;
- testo: contenuto della notizia, riportata in forma articolata secondo un indice scelto dalla società che assicuri coerenza logica all'esposizione;
- contatti societari: nominativi delle persone e/o strutture da contattare, con relativi numeri telefonici e indirizzi di posta elettronica, nonché eventuale sito internet della società.

Borsa Italiana ha inoltre definito il contenuto informativo minimo delle tipologie di comunicato più comuni riferite ai seguenti eventi:

- approvazione dei dati contabili di periodo e, da parte degli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio quotati, dei rendiconti di gestione e delle relazioni semestrali;
- rilascio di giudizi della società di revisione;
- diffusione di dati previsionali o di obiettivi quantitativi;
- dimissione e nomina dei componenti gli organi di amministrazione e controllo e di altri responsabili chiave;
- operazioni di acquisizione o cessione, di fusione o scissione e operazioni su azioni proprie;
- aumenti di capitale e/o emissione di obbligazioni convertibili ed emissione di obbligazioni.

Tutti i comunicati sono agevolmente inoltrabili e fruibili tramite il *Network Information System* (NIS). In particolare, i comunicati su fatti societari *price sensitive*, immessi dagli emittenti, vengono trasmessi alle agenzie di stampa:

- contestualmente alla ricezione da parte di Borsa Italiana se il comunicato è immesso a mercati chiusi,
- entro 15 minuti se il comunicato è immesso durante gli orari di contrattazione.

I MERCATI AZIONARI

Nel corso del 2004 Borsa Italiana ha proseguito la sua attività di analisi del contesto operativo dei mercati finalizzata a garantire la continua soddisfazione delle esigenze di emittenti, intermediari e investitori, in linea con l'evolversi dello scenario economico e finanziario.

Le principali innovazioni divenute operative nel 2004 hanno riguardato sia interventi di microstruttura, che di definizione di nuovi settori di mercato.

- **Estensione dell'anonimato del *book* di negoziazione al Mercato Telematico Azionario (MTA)** - Dal 21 gennaio 2004, le proposte di negoziazione inserite nel *book* di negoziazione 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, che contribuiscono attivamente alla liquidità del mercato.

L'intervento, avvenuto in occasione dell'introduzione del nuovo sistema di liquidazione Express II, ha permesso inoltre di uniformare le modalità operative del MTA con quelle del Nuovo Mercato (anonimo fin dal suo avvio nel 1999), oltre che con il funzionamento dei principali mercati internazionali.

- **Introduzione della figura dello specialista sul Mercato Telematico Azionario** - Il contesto regolamentare del MTA prevede una nuova figura di specialista che, a differenza degli specialisti richiesti sul segmento STAR e sul Nuovo Mercato, può essere nominato su base volontaria da parte degli emittenti di strumenti negoziati nei segmenti *blue-chips* (purché non inclusi nell'indice S&P/MIB) e Segmento di Borsa Ordinario.

Allo specialista MTA è richiesta un'attività di sostegno alla liquidità dello strumento su cui opera, che si configura come obbligo di esposizione sul mercato di proposte di negoziazione in acquisto e in vendita, entro un differenziale massimo di prezzo e per un quantitativo minimo per ogni proposta. E' inoltre definito un controvalore giornaliero che, se eseguito nel corso di una seduta di negoziazione, può permettere allo specialista, per quella specifica seduta, di interrompere il proprio obbligo di esposizione. La quantificazione degli obblighi è parametrata alla liquidità dello strumento ed è aggiornata con cadenza semestrale. La nomina di un operatore specialista da parte di una società i cui strumenti sono negoziati nella classe 2 del segmento ordinario apre l'accesso per questi strumenti alla classe 1 del segmento stesso. Analogamente a quanto stabilito per il mercato Expandi, la transizione dalla classe 2 alla classe 1, attraverso la nomina di un operatore specialista, permette agli strumenti di accedere alla modalità di negoziazione continua, non prevista per la classe 2, la cui seduta di negoziazione è organizzata su due sole aste giornaliere. La classe 1 del segmento ordinario (e di Expandi) si articola in: asta di apertura dalle 8:00 alle 11:00, negoziazione continua dalle 11:00 alle 16:25, asta di chiusura dalla 16:25 alle 16:40.

- **Lancio del settore techSTAR** - Dal 18 marzo 2004 è operativo sul Nuovo Mercato il settore techSTAR, la cui adesione da parte delle società avviene su base volontaria. L'accesso a techSTAR è subordinato al rispetto di requisiti di natura qualitativa ed economico-finanziaria, cui si aggiungono criteri particolari per le *investment companies* e le società operative nelle biotecnologie (tavola 3).

Il settore è stato lanciato con l'obiettivo di fornire al mercato un nuovo strumento conoscitivo delle società quotate sul Nuovo Mercato. La composizione del settore è aggiornata su base semestrale, a eccezione dei requisiti di natura giuridica, il cui monitoraggio è effettuato in via continuativa e, in caso di violazione, è prevista l'immediata esclusione della società dal settore.

TAVOLA 3 - TECHSTAR: I CRITERI PER L'ADESIONE AL SETTORE

TIPO DI CRITERI	DESCRIZIONE
Criteri qualitativi	Gli emittenti devono: ♦ 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: ♦ 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>.

Nel corso del 2004 sono stati inoltre avviati molti progetti la cui realizzazione è prevista per il 2005. In particolare, in gennaio 2005 sono divenute operative le modifiche riguardanti i *ticks* di negoziazione e il lancio di nuovi indici azionari.

- **Rimodulazione dei *ticks* (moltiplicatori) di negoziazione** - Il 31 gennaio 2005 sono entrati in vigore i nuovi *ticks* di negoziazione, ovvero le variazioni minime di prezzo tra le proposte di negoziazione (tavola 4). La modifica introdotta rende possibile una riduzione dei differenziali minimi di prezzo denaro - lettera (*spreads*) e contribuisce a migliorare il collegamento tra mercati azionari e derivati. Al fine di rendere più agevoli le operazioni di arbitraggio, sono stati modificati anche i *ticks* di negoziazione applicati ai futures su singole azioni ai quali, dal 31 gennaio 2005, è stata estesa la struttura dei *ticks* dei mercati azionari (tavola 5).
- **Innovazioni negli indici azionari** - Gli indici assumono un ruolo importante come strumenti rappresentativi di un determinato mercato, segmento o settore e come promotori della visibilità delle società in essi inclusi. Dopo il lancio dell'indice S&P/MIB (tavola 6),

la cui diffusione in tempo reale è iniziata il 2 giugno 2003, Borsa Italiana ha avviato un nuovo progetto per il disegno di indici finalizzati a massimizzare la visibilità delle società di media e piccola dimensione del segmento STAR e del settore techSTAR.

TAVOLA 4 - I TICKS DI NEGOZIAZIONE DEI MERCATI AZIONARI

Ticks in vigore fino a venerdì 28 gennaio 2005			Ticks in vigore da lunedì 31 gennaio 2005		
Prezzo di riferimento (euro)		Moltiplicatore (tick)	Prezzo di riferimento (euro)		Moltiplicatore (tick)
Da	A		Da	A	
Inferiore a 0,0030		0,0001	Inferiore a 0,2500		0,0001
0,0031	0,3000	0,0005	0,2501	1,0000	0,0005
0,3001	1,5000	0,0010	1,0001	2,0000	0,0010
1,5001	3,0000	0,0050	2,0001	5,0000	0,0025
Superiore a 3,0000		0,0100	5,0001	10,0000	0,0050
			Superiore a 10,0000		0,0100

Nota: per le obbligazioni convertibili, per ogni prezzo di riferimento, il tick è sempre pari a 0,01

TAVOLA 5 - I TICKS DI NEGOZIAZIONE DEI FUTURES SU SINGOLE AZIONI

Ticks in vigore fino a venerdì 28 gennaio 2005			Ticks in vigore da lunedì 31 gennaio 2005		
Prezzo della proposta (euro)		Moltiplicatore (tick)	Prezzo della proposta (euro)		Moltiplicatore (tick)
Da	A		Da	A	
Inferiore a 1,5	0,0001		Inferiore a 0,2500		0,0001
Superiore a 1,5	0,0100		0,2501	1,0000	0,0005
			1,0001	2,0000	0,0010
			2,0001	5,0000	0,0025
			5,0001	10,0000	0,0050
			Superiore a 10,0000		0,0100

Dal 31 gennaio 2005 sono diffusi in tempo reale gli indici STAR e techSTAR, che includono le azioni del segmento e del settore che rispettivamente rappresentano, e l'indice All STARS che include tutte le azioni di STAR e techSTAR.

I nuovi indici seguono la stessa metodologia di calcolo:

- ♦ peso delle azioni all'interno del paniere: definito in base alla capitalizzazione del flottante (sono escluse dal flottante tutte le partecipazioni, detenute direttamente o tramite patti di sindacato, superiori al 5%, a eccezione di quelle di fondi comuni e fondi pensione);
- ♦ limite massimo di rappresentatività: è definito un *cap* al 10% in base al quale nessuna azione può pesare più di questa soglia;
- ♦ aggiornamento del paniere: i pesi sono rivisti su base trimestrale mentre la composizione varia in base agli ingressi / uscite da STAR e techSTAR;
- ♦ valore e data base: valore base di 10.000 punti indice al 28 dicembre 2001;
- ♦ diffusione: indici continui aggiornati sulla base del prezzo dell'ultimo contratto concluso su ciascuna azione componente l'indice; al termine di ogni seduta di negoziazione sono calcolati gli indici STAR - vwap, TechSTAR - vwap e All STARS - vwap utilizzando i prezzi ufficiali delle azioni componenti.

TAVOLA 6 - CONFRONTO TRA L'INDICE S&P/MIB E IL MIB30

Specifiche	Mib30	S&P/MIB
<i>Basket</i>	30 azioni	Variabile (attualmente 40 azioni)
<i>Constituents</i>	Società quotate su MTA, incluse società estere	Società quotate su MTA e NM, incluse società estere
Criteri di selezione	✦ Capitalizzazione ✦ Liquidità	✦ Classificazione settoriale (le azioni sono distinte in settori in base alla classificazione GICS e i pesi dei diversi settori presenti nel paniere S&P/MIB sono in linea con quelli di mercato) ✦ Capitalizzazione ✦ Liquidità
Revisioni ordinarie	2 revisioni ordinarie annue di pesi e <i>constituents</i> (marzo e settembre)	✦ 2 revisioni ordinarie annue dei <i>constituents</i> (marzo e settembre) ✦ 4 revisioni ordinarie annue dei pesi (marzo, giugno, settembre e dicembre)
Revisioni straordinarie	a seguito di operazioni straordinarie sul capitale	✦ variazione dei pesi a seguito di incrementi del numero delle azioni superiore al 5% o variazione del flottante superiore al 5% ✦ variazione dei <i>constituents</i> e dei pesi a seguito di <i>spin-off</i>, fusioni, <i>delistings</i> e nuove ammissioni (se la capitalizzazione del nuovo titolo è superiore al 3% di quella dell'intero mercato)
Calcolo e diffusione	Ogni 60 secondi	Ogni 30 secondi
Gestione dell'indice	Borsa Italiana	<i>Index Committee</i> (3 membri di S&P e 2 di Borsa Italiana)

In aggiunta a questi interventi, con l'obiettivo di razionalizzare il set di indici rappresentativi dei mercati azionari italiani, Borsa Italiana ha deciso di estendere l'accesso degli indici generali Mib (indice discreto) e Mibtel (indice continuo) alle azioni del Nuovo Mercato. Di conseguenza, i precedenti indici del Nuovo Mercato, Numex e Numtel, non sono più stati calcolati. La presenza di indici trasversali ai mercati azionari italiani è già stata sperimentata con l'indice S&P/MIB che ammette tra i suoi *constituents* le società del Nuovo Mercato che ne rispettano i requisiti.

Il 2005 sarà un anno importante per i mercati azionari di Borsa Italiana. L'opera di *restyling* e razionalizzazione della struttura dei mercati, avviata con il lancio del mercato Expandi il 1° dicembre 2003, proseguirà con un ritmo fortemente accelerato seguendo le linee evolutive della realtà imprenditoriale italiana. I mercati principalmente interessati saranno il Mercato Telematico Azionario e il Nuovo Mercato e gli interventi porteranno all'introduzione di innovazioni che riguarderanno trasversalmente i segmenti che comporranno i due mercati. L'obiettivo è sempre quello di creare dei contesti di quotazione e negoziazione adeguati per gruppi omogenei di strumenti al fine di soddisfare le esigenze di tutti i soggetti interessati alla qualità dei mercati, emittenti, intermediari e investitori.

I MERCATI DEL REDDITO FISSO

Con riferimento al Mercato delle Obbligazioni e dei Titoli di Stato (MOT), nel corso del 2004 hanno trovato implementazione le modifiche programmate fin dall'anno precedente e connesse alla migrazione del mercato sulla piattaforma di negoziazione usata per i mercati azionari. La transizione delle negoziazioni sulla nuova piattaforma ha avuto importanti vantaggi dal punto di vista della razionalizzazione tecnologica, a beneficio tanto di Borsa Italiana quanto degli stessi operatori aderenti ai mercati. Al fine di garantire la massima flessibilità, la condizione delle piattaforme, che permette agli operatori di operare sui mercati utilizzando la stessa interfaccia, è strutturata in modo da permettere la presenza di *login* di accesso separati e abilitazioni indipendenti.

L'adozione della nuova piattaforma ha permesso a Borsa Italiana di armonizzare il modello di mercato del MOT a quello del MTA (tavola 7), introducendo nuove funzionalità ed eliminan-

TAVOLA 7 - TRANSIZIONE DELLA PIATTAFORMA MOT: SINTESI DELLE MODIFICHE DI MICROSTRUTTURA

MODELLO DI MERCATO SINTESI DEI CAMBIAMENTI DI MICROSTRUTTURA

Modalità di negoziazione	✦ 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 ✦ 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	✦ 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; in particolare: ordini con limite di prezzo e al meglio; ordini "valido sino a cancellazione" e "valido sino a data"; ordini "esegui quantità minima specificata", "Esegui e Cancella", "Tutto o Niente", "Esegui Comunque" e ordini con quantità nascosta (anche denominati <i>iceberg orders</i> o <i>hidden orders</i>) ✦ 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	✦ 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: ■ 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: ▲ 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 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	✦ 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>

do nello stesso tempo gli aspetti del mercato ormai superati dall'evoluzione delle esigenze degli investitori e degli operatori.

Il processo di razionalizzazione del sistema di *trading* è proseguito nel corso del 2005 con la migrazione dell'EuroMOT sulla stessa piattaforma attualmente condivisa dal MOT e dai mercati azionari. La migrazione ha seguito un percorso analogo a quello del MOT e, dall'11 aprile 2005, l'EuroMOT ha acquisito lo stesso *login* di accesso del MOT, sebbene le abilitazioni alla negoziazione rimangono indipendenti. Dal punto di vista del modello di mercato, le negoziazioni sull'EuroMOT continuano a essere realizzate attraverso la modalità di negoziazione continua, arricchita però dalle funzionalità comuni a MOT e MTA.

L'11 aprile 2005

*l'EuroMOT è migrato sulla
piattaforma di negoziazione
condivisa dal MOT e dai
mercati azionari*

Dal punto di vista degli strumenti ammessi a quotazione e negoziati, il 2004 ha conosciuto un ampliamento della gamma di prodotti che permette di estendere le opportunità di investimento e di diversificazione.

- E' stata estesa al MOT la facoltà di ammettere a negoziazione strumenti in assenza di domanda dell'emittente. Utilizzando questa facoltà, nel novembre del 2003 sull'EuroMOT erano stati ammessi a negoziazione 26 titoli di Stato, *benchmark* dell'area euro, tedeschi, francesi e spagnoli. Con l'acquisizione di questa possibilità anche da parte del MOT, nel corso del 2004 sono stati ammessi titoli emessi da importanti emittenti *supranational*, quali in particolare la Banca Europea per gli Investimenti (Bei).
- Il 30 settembre 2004 è stata avviata la negoziazione sull'EuroMOT dei primi *Asset Backed Securities* (ABSs), le serie 5, 6 e 7 degli ABSs emessi da "Società di cartolarizzazione dei crediti INPS - S.C.C.I. S.P.A". L'ammissione di ABSs su un mercato regolamentato come l'EuroMOT si propone di aumentare la liquidità e l'efficienza della negoziazione di questa particolare tipologia di strumenti.

IL MERCATO DEI SECURITISED DERIVATIVES

Il SeDeX, Mercato dei *Securitized Derivatives*, ha conosciuto nel corso dei primi mesi del 2004 importanti cambiamenti rispetto ai quali il nuovo nome rappresenta solo il punto di partenza.

La precedente denominazione, Mercato dei Covered Warrant, rischiava di non fornire la giusta visibilità 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 l'intera categoria degli strumenti derivati cartolarizzati, non limitandosi ai soli covered warrant.

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

*Per agevolare gli investitori
nel riconoscere le
peculiarità degli strumenti,
dal 19 aprile 2004 è
entrata in vigore una nuova
segmentazione del mercato*

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 *securitised derivatives* precedentemente presenti nel segmento covered warrant strutturati/esotici sono stati allocati nella classe B degli *investment certificates*, considerato il carattere prevalentemente accessorio della componente opzionale (in molti casi, infatti, l'opzione con carattere accessorio svolge una funzione di protezione dalle perdite derivanti dall'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.

Ulteriori novità sono state introdotte con riferimento ai requisiti di ammissione a quotazione dei *securitised derivatives*.

- Deroga alla norma che prevede una scadenza massima di 5 anni per i covered warrant: su richiesta motivata dell'emittente è possibile ammettere covered warrant con scadenze superiori qualora siano presenti informazioni sufficienti per la determinazione del prezzo dello strumento stesso. Questa deroga permette agli emittenti di estendere la propria offerta a prodotti aventi come sottostante strumenti liquidi e trasparenti nei metodi di calcolo e di diffusione, ma con scadenze estese su un ampio orizzonte temporale, come i titoli di Stato a lunga scadenza e la curva dei tassi d'interesse a medio-lungo termine.
- Dalla definizione dei multipli (o parità) sono stati esonerati i covered warrant strutturati ed esotici e la classe B degli *investment certificates*. Infatti, i multipli sono utili ai fini della comparabilità tra *securitised derivatives* costruiti sugli stessi sottostanti, in modo particolare, in presenza di strutture semplici e di funzioni di *pricing* lineari rispetto all'andamento del prezzo dell'attività sottostante.

IL MERCATO DEI DERIVATI

Durante il 2004 hanno trovato realizzazione numerosi progetti avviati nel corso dell'anno precedente. Le novità hanno interessato tanto gli strumenti finanziari scambiati quanto il modello di mercato.

Nel 2004 sono entrati in negoziazione gli strumenti derivati aventi come sottostante l'indice S&P/MIB. L'interesse raccolto dal nuovo indice, grazie 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. Già nel 2003, i contratti derivati erano stati preceduti dal lancio dell'*Exchange Traded Fund* S&P/MIB Master Unit e dai *securitised derivatives* costruiti sul nuovo indice.

Dal 22 marzo 2004 sono in negoziazione i contratti derivati sull'indice S&P/MIB: futures, mini-futures e opzione

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 entrati in negoziazione da lunedì 22 marzo 2004 sulla scadenza di settembre 2004. Per un periodo transitorio è stato possibile negoziare sia contratti sull'indice Mib30 sia contratti sul nuovo indice ma, al fine di limitare il periodo di sovrapposizione fra le scadenze su Mib30 e S&P/MIB, l'unica scadenza predisposta in *dual listing* è stata quella di settembre 2004. Non sono entrate in circolazione scadenze sul Mib30 successive a quella di settembre 2004.
- **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 8) sono state definite in linea con quelle in vigore per i derivati costruiti sul Mib30.
- **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 stato 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 ha permesso 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** - Presenza di *market makers* che sostengono la liquidità di futures, mini-futures e opzioni su S&P/MIB; in particolare è stata introdotta la figura del *primary market makers* sui futures su S&P/MIB; dei *primary market makers* sui mini-futures su S&P/MIB, con gli stessi obblighi in precedenza previsti per i mini-futures su Mib30; dei *primary market makers* e dei *market makers* sulle opzioni su S&P/MIB, che continuano a operare conservando gli stessi obblighi in precedenza previsti per le opzioni su Mib30.

Nel corso del 2004 i derivati sull'indice S&P/MIB hanno ricevuto le autorizzazioni necessarie ai fini della loro commercializzazione sul mercato statunitense.

- Il 31 agosto 2004, la U.S. *Commodities Futures Trading Commission* (CFTC) ha rilasciato la *no-action letter* che autorizza l'offerta e la vendita sul mercato statunitense dei futures e dei mini-futures con sottostante l'indice S&P/MIB;

TAVOLA 8 - LE SPECIFICHE CONTRATTUALI DEI DERIVATI SULL'INDICE S&P/MIB

Specifica contrattuale	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	2 trimestrali	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	Indice S&P/MIB calcolato sui prezzi di apertura	Indice S&P/MIB calcolato sui prezzi di apertura	Indice S&P/MIB calcolato sui prezzi di apertura

- Nel mese di ottobre 2004, la Securities and Exchange Commission (SEC) ha rilasciato la *no-action letter* che autorizza l'offerta e la vendita sul mercato statunitense delle opzioni con sottostante l'indice S&P/MIB.

Da giugno 2004 è disponibile la funzionalità Block Trade Facility che permette di eseguire sul mercato contratti di size elevata a prezzi che non siano strettamente interni al miglior bid-ask

Con l'introduzione della *Block Trade Facility* (BTF) Borsa Italiana si è posta il duplice obiettivo di attrarre business *over the counter* e supportare l'esecuzione degli scambi di maggiori dimensioni degli operatori. La BTF è una funzionalità di tipo *cross trade*; prima della sua introduzione, le uniche funzionalità di questo tipo disponibili erano:

- *interbank*: conclusione di contratti con una controparte predefinita a prezzi compresi tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita, estremi esclusi;
- *internal*: conclusione di contratti in cui la controparte è costituita dallo stesso operatore che ha immesso la proposta a prezzi compresi tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita, estremi esclusi.

Per scambi di *size* elevata, la funzionalità BTF estende l'operatività delle proposte *interbank* o *internal* a prezzi che non siano strettamente interni al *best bid* e *best ask* presenti sul *book* di negoziazione (tavola 9). In particolare:

- per i futures è prevista la possibilità di concludere contratti con controparti predefinite a prezzi compresi tra la migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita, estremi inclusi;
- per le opzioni è prevista la possibilità di concludere contratti con controparti predefinite a prezzi inclusi entro il limite del 5% di scostamento rispetto alla migliore proposta in acquisto e la migliore proposta in vendita.

La funzionalità *Block Trade Facility* non è disponibile per i mini-futures su S&P/MIB.

Nel corso del 2004 Borsa Italiana ha esteso la possibilità di operare sull'IDEM come *liquidity provider* a intermediari che si impegnano a svolgere questa funzione anche in conto terzi. Precedentemente, questa attività di sostegno alla liquidità del mercato poteva essere svolta solo in conto proprio.

Con questa modifica è stata introdotta la figura dello specialista sull'IDEM, un operatore aderente ai mercati che, a differenza degli operatori definiti come *market makers*, inserisce ordini provenienti da un altro intermediario appartenente allo stesso gruppo e autorizzato all'attività di negoziazione nel proprio Paese di origine. Grazie a questa opportunità, l'IDEM può beneficiare della liquidità apportata dai più importanti *liquidity providers* nazionali e internazionali, operanti sui mercati degli strumenti derivati. Gli obblighi di sostegno alla liquidità sono gli stessi previsti per i *market makers*.

TAVOLA 9 - LE CARATTERISTICHE DELLA *BLOCK TRADES FACILITY*

Contratto	N° minimo di contratti	Price deviation
Futures su S&P/MIB	25	Inclusi <i>best bid</i> e <i>best ask</i>
Futures su azioni	1 000	Inclusi <i>best bid</i> e <i>best ask</i>
Opzioni su S&P/MIB	100	<i>Best bid</i> -5% e <i>best ask</i> +5%
Opzioni su azioni	1 000	<i>Best bid</i> -5% e <i>best ask</i> +5%

Nota: le *block trade facilities* non sono disponibili per i mini-futures su S&P/MIB.

CC&G e la funzione di controparte centrale

Cassa di Compensazione e Garanzia (CC&G) svolge la funzione di controparte centrale (CCP) sia per i mercati azionari *cash* (MTA, Nuovo Mercato e relativi comparti serali) e derivati IDEM gestiti da Borsa Italiana, che per MTS ed EuroMTS gestiti da MTS Spa, per i titoli di Stato italiani in essi negoziati.

Nel corso del 2004 ha trovato piena espressione l'operatività della controparte centrale per i mercati, grazie anche all'abbinamento con il nuovo sistema di regolamento Express II gestito da Monte Titoli. I flussi di *post-trading* sono stati radicalmente modificati in quanto, fin dall'immissione del contratto nel sistema di Riscontro e Rettifica Giornaliero (Rrg), i saldi bilaterali sono riportati in contropartita di CC&G e risultano anonimi. Altre modifiche che hanno coinvolto i flussi di *post-trading* hanno riguardato:

CC&G garantisce costantemente la fluidità del regolamento delle partite in fail e gestisce la procedura di buy-in e sell-out per conto della controparte in bonis

- il regolamento su base netta dei contratti garantiti da CC&G;
- l'adozione di un algoritmo di calcolo di Express II che privilegia il regolamento dei saldi netti con controparte centrale rispetto alle transazioni non garantite da controparte centrale;
- la possibilità di assoggettare a parzializzazione, nei due cicli netti di *settlement*, i saldi netti con controparte centrale, al fine di massimizzare il *settlement rate* (*partial delivery*);
- il frazionamento in lotto minimi (*shaping*) dei saldi non regolati nei "cicli netti" (due milioni di euro per i titoli negoziati sui mercati azionari *cash* e cinque per i titoli negoziati sui mercati MTS ed EuroMTS) prima di essere inviati al ciclo di liquidazione lorda.

Il 2004 è stato contraddistinto dall'attività di collaudo e gestione connessa alla presenza della CCP nel nuovo sistema di liquidazione Express II e, insieme al necessario *fine tuning* normativo e operativo, sono stati definiti, in collaborazione con Monte Titoli, i nuovi interventi finalizzati a ottimizzare la gestione finanziaria nel ciclo di liquidazione lordo. In tale contesto, CC&G si è dotata degli strumenti tecnici necessari per gestire nel modo migliore la propria liquidità in ambito di BIREL, il sistema di regolamento lordo italiano che costituisce la componente italiana del sistema dei pagamenti europeo Target.

A ulteriore conferma dell'azione sinergica delle società del Gruppo BIt, CC&G ha collaborato ai progetti di sviluppo dei mercati di Borsa Italiana. Con riferimento all'IDEM, CC&G ha supportato l'introduzione della nuova figura di specialista, operativa da novembre 2004, rendendo disponibile funzioni di registrazione delle posizioni in un apposito "sottoconto specialista" su base netta e il calcolo dei margini iniziali separato da quello effettuato per le posizioni contrattuali registrate nel relativo conto terzi.

Nella seconda metà del 2004, si è diffusa in modo significativo l'adesione dei principali operatori al sistema di CCP su MTS, gestito da CC&G in *partnership* con LCH.Clearnet. Nell'occasione si è provveduto ad adeguare il sistema di garanzia con la costituzione di uno specifico *default fund* dedicato al comparto obbligazionario MTS e distinto da quello già operativo per i comparti derivati e azionario.

L'introduzione di un sistema di CCP sui mercati *cash*, fornendo agli operatori un contesto di negoziazione sicuro e stabile, ha contribuito a incrementare il livello di liquidità dei mercati e ad attirare un maggior numero di partecipanti, in particolar modo esteri, il cui numero ha visto un incremento del 27% nel corso del 2004, a conferma di un trend sempre crescente negli ultimi anni.

La garanzia assicurata da un sistema CCP contribuisce a incrementare la liquidità dei mercati

I partecipanti al sistema di compensazione e garanzia erano, al 31 dicembre 2004, complessivamente 129, suddivisi in: 72 banche (di cui 14 comunitarie e 6 filiali italiane di banche estere), 53 imprese di investimento (di cui 26 Sim e 27 imprese di investimento comunitarie), 2 agenti di cambio e 2 *locals*.

In sintesi, i benefici derivanti dall'adozione di un modello di controparte centrale per i mercati *cash* sono:

- l'eliminazione del rischio di controparte dal momento stesso dell'esecuzione della transazione sul mercato;
- l'anonimato delle contrattazioni;
- il migliore utilizzo delle linee di credito allocate alle controparti che, non più necessarie per le contrattazioni sul mercato garantito, possono essere utilizzate per altre linee di business;
- la diminuzione significativa del numero di transazioni da regolare in Express II, grazie al *netting* multilaterale tramite l'interposizione della CCP (*netting rate* 95%), con conseguente diminuzione delle istruzioni di *settlement* e delle relative commissioni;
- la razionalizzazione dei processi di *post-trading* con riduzione significativa dei rischi operativi e sistemici.

Monte Titoli: Express II e le altre novità

Nel corso del 2004 è proseguito l'impegno di Monte Titoli per assicurare a tutti i suoi partecipanti condizioni operative di massima efficienza.

Express II - il nuovo sistema di liquidazione e regolamento italiano che ha sostituito la "Liquidazione dei titoli (LdT)" gestita da Banca d'Italia - dopo il lancio della sua prima fase nel dicembre 2003, nel 2004 è entrato a pieno regime. La nuova piattaforma è nata con l'intento di rispondere alle esigenze di un mercato finanziario divenuto globale e di assicurare modalità operative di eccellenza, tra le più avanzate al mondo, in linea con la *best practice* internazionale.

I risultati conseguiti sono stati di assoluto rilievo in termini sia di efficienza operativa sia di stabilità sistemica (grafico 2). Nel corso del 2004, nella fase di *pre-settlement* Monte Titoli ha

*Le operazioni regolate al
termine della giornata
lavorativa si attestano su un
livello del 99,7%*

gestito complessivamente quasi 50 milioni di contratti, per un controvalore di circa 40.000 miliardi di euro. Per effetto dell'introduzione della controparte centrale gestita da CC&G, il numero di operazioni introdotto in Express II è stato di circa 20 milioni. Il 27 ottobre 2004 è stato raggiunto il massimo storico delle istruzioni gestite dal sistema di liquidazione e regolamento: più di 440.000, quasi cinque volte il valore medio giornaliero registrato nel corso dell'anno, pari a 87.000 istruzioni. A ulteriore conferma del livello di stabilità ed efficienza raggiunto dal sistema, in quell'occasione, la percentuale di operazioni regolate al termine del ciclo diurno sul totale di quelle inserite è stata del 99,88%.

Il progetto Express II non si è chiuso con la sua implementazione. Seguendo un approccio evolutivo, delineato in accordo alle esigenze dei partecipanti del mercato e alle indicazioni delle autorità di vigilanza, Monte Titoli ha già sviluppato nuove funzionalità che migliorano ulteriormente il servizio offerto dalla nuova piattaforma, tra cui:

- l'automazione della gestione delle *corporate actions* su transazioni non regolate (anche note come *fails*);
- la possibilità di frazionare le operazioni in *fail* al termine del ciclo di liquidazione netto diurno, al fine di facilitarne il regolamento nella procedura di liquidazione su base lorda;
- le strutture necessarie per supportare l'introduzione della doppia CCP sui mercati MTS (agosto 2004), offrendo agli intermediari aderenti la possibilità di scegliere quale controparte centrale utilizzare tra quelle ammesse a operare su MTS.

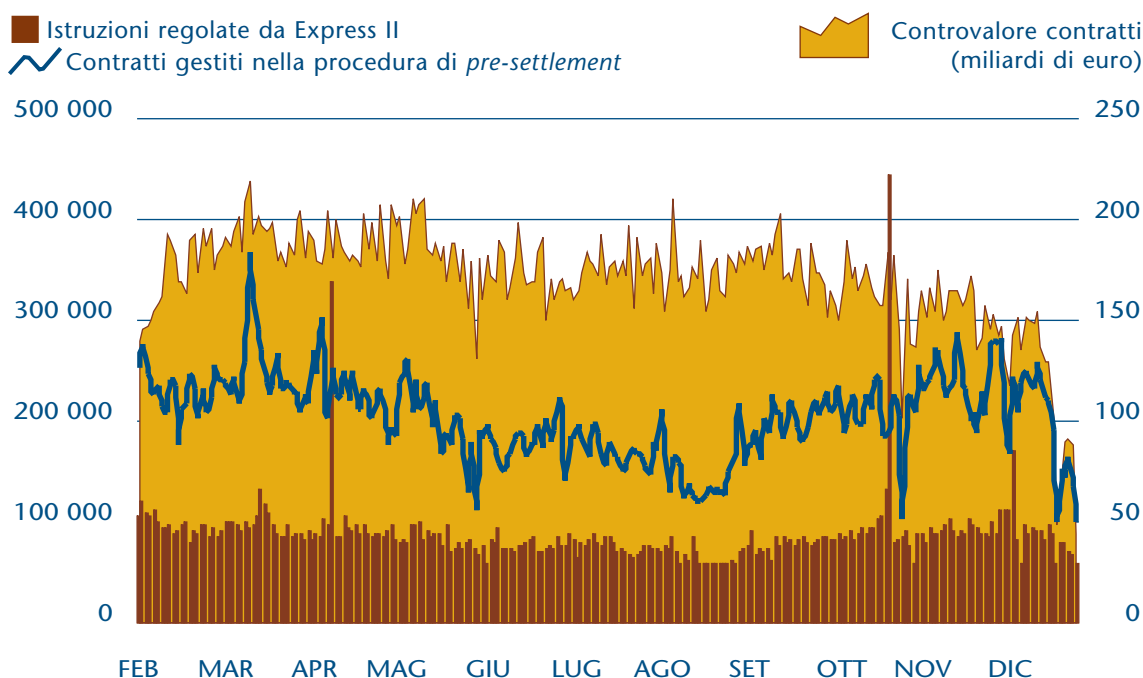
I miglioramenti apportati a Express II hanno permesso al ciclo notturno di regolare il contante in BIREL (il sistema dei pagamenti gestito da Banca d'Italia e componente italiana di Target) di norma tra la mezzanotte e l'una del mattino, non più alle sei del giorno di regolamento, come inizialmente previsto. La conseguente possibilità di introdurre ulteriori cicli di regolamento notturni potrà, in previsione, agevolare l'interazione di Express II con omologhi sistemi esteri.

ALTRE NOVITÀ DEI SISTEMI DI GESTIONE ACCENTRATA E REGOLAMENTO TITOLI

Nel corso del 2004 e nei primi mesi del 2005, Monte Titoli è stata impegnata in altre iniziative finalizzate al raggiungimento, da un lato, di sempre più elevati livelli di efficienza e razionalizzazione delle proprie procedure operative e, dall'altro, di una maggiore interoperabilità dei sistemi di regolamento. Tra le prime è opportuno ricordare:

- il rilascio di MT-X (Monte Titoli Internet Communication System), la piattaforma *web-based* di *knowledge and document management*, tramite la quale è possibile trasmettere e ricevere tutta la messaggistica di *custody* attualmente disponibile sulle altre reti telematiche con le quali accedere al sistema Monte Titoli (Rni e Swift). La piattaforma MT-X è destinata a diventare un primario canale di collegamento e scambio di messaggi con Monte Titoli per tutte le funzioni di gestione accentrata, consentendo di eliminare l'utilizzo dei supporti cartacei;
- la completa automazione nella gestione delle *corporate actions* su strumenti finanziari esteri denominati in euro e detenuti tramite un collegamento con altri sistemi di gestione accentrata; questa innovazione permetterà:
 - ✦ una gestione automatizzata dei differenti cicli di dividendo per strumenti finanziari scambiati su più mercati,

GRAFICO 2: VOLUMI GESTITI DAI SERVIZI DI PRE-SETTLEMENT E NUMERO DI ISTRUZIONI REGOLATE DA EXPRESS II - ANNO 2004



- ◆ il pagamento di dividendi, interessi e rimborsi di capitale relativi agli stessi strumenti finanziari attraverso il sistema dei pagamenti BIREL;
- la predisposizione di una serie di interventi intesi ad assicurare l'adeguamento delle strutture operative in previsione dell'avvio del nuovo sistema dei pagamenti Target 2 e l'introduzione di soluzioni migliorative della piattaforma di *custody*.

Per assicurare un maggior grado di interoperabilità delle procedure di regolamento, nel mese di aprile 2005 è stata completata la funzionalità attraverso la quale è possibile inoltrare istruzioni di regolamento anche a sistemi esteri di liquidazione titoli. L'EuroMOT è il primo mercato a beneficiare di questa nuova opportunità. A partire dalla seconda metà del 2005, questa *facility* sarà estesa anche alle istruzioni relative a transazioni effettuate fuori mercato.

Infine, con l'obiettivo di rendere il mercato italiano più facilmente accessibile e maggiormente interessante per gli investitori istituzionali esteri, è in corso di predisposizione una nuova funzionalità rivolta agli operatori esteri che non possono accedere al credito infragiornaliero in BIREL. Questa iniziativa è finalizzata a permettere a tali soggetti di avvalersi dei meccanismi di *self collateralisation* offerti da Express II, accrescendo in tal modo l'ammontare di contante a loro disposizione nel processo di regolamento.

La Raccolta di capitale e le Offerte Pubbliche di Acquisto

Nel 2004 il mercato primario italiano ha proseguito il trend di crescita - avviato nell'anno precedente - dell'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) ha raggiunto il valore di 15,2 miliardi di euro, con una significativa crescita rispetto a quanto registrato nel 2003 (+20,5%), che pone il 2004 al quinto posto a partire dal 1980 (il record risale al 1999 con 47,7 miliardi di euro). La crescita della raccolta è pressoché interamente legata alla ripresa delle privatizzazioni, che hanno portato a collocamenti per 9,3 miliardi di euro, mentre si è nuovamente ridotto il flusso di risorse affluite direttamente al finanziamento delle imprese.

GLI AUMENTI DI CAPITALE

Nel 2004 il dato complessivo relativo alla raccolta tramite aumenti di capitale è sceso a 3,3 miliardi di euro dai 9,8 registrati nel corso del 2003, attestandosi sul livello più basso dal 1996 (tavola 10). Il numero di operazioni a pagamento è sceso da 28 a 23, mantenendosi su livelli superiori a quelli medi nel periodo recente.

- La Borsa-MTA ha accolto 15 delle 23 operazioni a pagamento (per 2.837 milioni di euro, pari all'87,0% del totale). Si sono inoltre registrati 6 aumenti di capitale da parte di società quotate sul Nuovo Mercato (178 milioni di euro, pari al 5,5%) e 2 operazioni di società quotate sul Mercato Expandi (247 milioni, il 7,6% del totale). Rispetto al 2003, l'incidenza sul totale delle operazioni sui mercati diversi dalla Borsa è cresciuta sia con riferimento al numero che alla raccolta.
- Le 2 maggiori operazioni del 2004 (che hanno raccolto complessivamente poco più della metà del totale) hanno avuto una raccolta superiore a 500 milioni di euro e sono state realizzate da Bnl nei mesi di novembre e dicembre (1,2 miliardi di euro) e da Reti Bancarie Holding in maggio-giugno (0,6). Tra le altre operazioni, hanno raccolto ammontari superiori a 100 milioni di euro Credito Valtellinese (344 milioni di euro), Banca Popolare di Sondrio (220), Buzzi Unicem (206), Chl (120) e Telecom Italia Media (119). Le altre 16 operazioni hanno raccolto ciascuna risorse al di sotto della soglia di 100 milioni di euro.

L'anno 2004 ha visto la prosecuzione della crescita dell'attività del mercato primario, con una raccolta complessiva di 15 miliardi di euro

- L'operazione di Bnl (la maggiore operazione del 2004) si posiziona al 12° posto nella graduatoria delle operazioni di aumento di capitale più consistente dal 1996, quella di Reti Bancarie Holding al 24°.
- La riduzione della raccolta complessiva ha determinato una crescita degli indicatori di concentrazione. Tra le 23 operazioni a pagamento realizzate nel corso dell'anno, le prime 3 incidono per il 66,7% del controvalore complessivo (50,6% lo scorso anno). Il 79,7% della raccolta complessiva deriva dalle prime 5 (66,9%), il 93,7% dalle prime 10 (86,5%).
- La dimensione degli aumenti di capitale è risultata in calo: la media delle operazioni a pagamento, influenzata dalla dimensione di quelle maggiori, è stata pari a 141,8 milioni di euro, contro i 351,5 del 2003; la mediana, pari a 27,1 milioni di euro, è scesa di 80 milioni, posizionandosi su livelli inferiori non solo al 2003 (107,1), ma anche al 2002 (48,1).
- Le operazioni di aumento di capitale sono avvenute quasi sempre attraverso il collocamento di sole azioni ordinarie; in un caso accompagnate da obbligazioni convertibili, in un altro da azioni di risparmio.
- Accanto alle operazioni a pagamento sono state effettuate 6 operazioni a titolo gratuito, in un caso attraverso la consegna di azioni di nuova emissione, nei 5 altri tramite l'aumento del valore nominale.
- La riduzione dell'attività ha ricondotto il rapporto tra valore complessivo della raccolta tramite aumenti di capitale a pagamento e capitalizzazione complessiva del mercato a fine anno allo 0,6%, un livello inferiore al 2003 (2,0%) e in linea con gli 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 allo 0,4% (1,4% nel 2003, 0,6% nel 2002, 1,2% nel 2001 e 0,4% nel 2000).

**TAVOLA 10 - 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		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
2004	3 262.2	-	351.6	351.6	3 613.8	9 337.2	2 278.2	11 615.4	15 229.2

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

LE OPERAZIONI DI COLLOCAMENTO E LE PRIVATIZZAZIONI

Nel 2004 sono state eseguite 10 operazioni di offerta pubblica: in 8 casi si è trattato di *Initial Public Offerings*, in un caso di collocamento di obbligazioni convertibili e in un caso della terza *tranche* della privatizzazione Enel. A questo vanno aggiunti 7 collocamenti privati presso investitori istituzionali.

- Le 17 operazioni di collocamento hanno permesso alle imprese e ai loro azionisti di raccogliere 12,0 miliardi di euro, un dato in forte crescita rispetto al 2003 (2,8), che si posiziona al livello più elevato dal 2000 e al quinto posto nella storia del mercato italiano.
- Le due operazioni di maggiori dimensioni sono state l'offerta pubblica di vendita di Enel (il 18,9% del capitale ordinario, per un controvalore di 7.636 milioni di euro) e il collocamento finalizzato alla quotazione di Terna (per 1.700 milioni di euro). Seguono i collocamenti finalizzati all'ammissione di Azimut (466 milioni di euro) e Geox (344). Le altre operazioni hanno avuto controvalori unitari inferiori a 100 milioni di euro.
- Per quanto concerne la provenienza dei titoli oggetto di offerta pubblica, per 6 operazioni si è trattato di Opvs (Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione), per 3 di Opv (Offerta Pubblica di Vendita) e in un caso di Ops (Offerta Pubblica di Sottoscrizione). Nei casi dei collocamenti privati la procedura ha seguito la modalità del *bought deal* con vendita di azioni.
- 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 - 352 milioni di euro (2,9% del totale) contro i 143 milioni di euro del 2003 (pari al 5,1%). I rimanenti 11.615 milioni di euro (97,1%) sono andati a beneficio degli azionisti venditori. Anche escludendo le 7 operazioni di solo *private placement*, la quota affluita alle società emittenti rappresenta il 3,4% del totale, il dato più basso dal 1993.
- Si è confermata su livelli elevati, di poco inferiore ai due terzi, la quota di risorse raccolte proveniente dagli investitori istituzionali (7,7 miliardi di euro, pari al 64,5% del totale). In relazione alle altre categorie di sottoscrittori, le offerte riservate ai dipendenti degli emittenti hanno contribuito per 243 milioni di euro (stabili al 2,0% del totale), quelle ai precedenti azionisti (concentrate nell'operazione Enel) per 1.548 milioni (12,9%), quelle al pubblico indistinto per 1.976 milioni (16,5% contro il 42,9% del 2003) e quelle riservate ad altri soggetti (residenti in aree determinate, a operatori di *on-line trading* e collocamenti *family and friends*) per 486 milioni (4,1%).
- Le 8 società ammesse a quotazione a seguito di IPO hanno raccolto 2.630 milioni di euro, quasi cinque volte il dato del 2003 (550), e oltre due volte il dato del 2002 (1.003).
- Gli 8 collocamenti finalizzati all'ammissione a quotazione hanno riguardato in sei casi società quotate in Borsa e in due casi sul Mercato Expandi. In ordine cronologico di inizio negoziazioni dei rispettivi titoli, si tratta delle società Dmt (Borsa - Segmento STAR), Terna (Borsa - Segmento *blue-chips*), Procomac (Borsa - Segmento Ordinario), Azimut Holding (Borsa - Segmento Ordinario), Greenvision Ambiente (Mercato Expandi), Panariagroup (Borsa - Segmento STAR), Rgi (Mercato Expandi) e Geox (Borsa - Segmento *blue-chips*).

L'anno 2004 si è caratterizzato per una forte incidenza delle operazioni di privatizzazione, cui si ascrive l'80% del valore complessivo dei titoli collocati

I collocamenti delle società di nuova ammissione hanno raccolto oltre 2,6 miliardi di euro

- La ripresa del numero di operazioni e del loro controvalore complessivo è stata accompagnata dalla crescita della partecipazione degli investitori: le richieste di adesione alle IPOs da parte degli investitori *retail* (al lordo delle duplicazioni determinate da chi ha partecipato a più di un'offerta e includendo anche le offerte riservate ai dipendenti) sono salite da poco più di 100.000 a 269.000. La concentrazione del numero di adesione sull'operazione principale (Terna) appare in linea con il peso proporzionale in termini di raccolta. In media hanno partecipato ai collocamenti istituzionali poco meno di 100 soggetti, italiani o esteri. Anche in questo caso il dato è in crescita rispetto al 2003 (65). Il dato più elevato è stato registrato per il collocamento di Terna (248) e Geox (194).

La raccolta delle offerte pubbliche finalizzate alla quotazione è stata rappresentata per il 40% dal pubblico retail, e per il 60% dagli investitori istituzionali

- Le azioni acquistate dagli investitori *retail* hanno rappresentato il 40,4% della raccolta complessiva delle offerte pubbliche finalizzate alla quotazione di nuove società (un livello stabile rispetto al 40,8% nel 2003), a fronte del 59,6% degli investitori istituzionali italiani ed esteri (59,2%). Scomponendo il contributo della componente *retail*, il 21,0% del controvalore complessivo è stato sottoscritto dal pubblico indistinto (21,0% nel 2003), il 4,2% da dipendenti o soggetti collegati alle società emittenti (2,2%) e il 15,2% (16,5%) da altri soggetti beneficiari di *tranches* riservate (azionisti di società controllanti, clienti, *family & friends*).
- Nel caso di Terna era prevista una *bonus share* a favore degli investitori *retail*, differenziata tra pubblico indistinto e azionisti Enel (1 azione ogni 20) e dipendenti (1:10), per chi detenga ininterrottamente le azioni per 18 mesi. Nel collocamento Procomac era previsto uno sconto a favore dei dipendenti, subordinato a un *lock-up* di tre anni. Nel caso di Azimut Holding (una società di gestione del risparmio), era prevista una *tranche* specifica riservata ai clienti-sottoscrittori, mentre era previsto che i promotori finanziari potessero partecipare alla *tranche* prevista per i dipendenti. Il meccanismo della *bonus share* (1 azione ogni 10, dopo 12 mesi) è stato applicato anche al collocamento Panariagroup. Nel caso di Rgi, infine, 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.
- L'opzione di *greenshoe*, prevista in tutte le offerte, è stata in seguito esercitata nel caso dei collocamenti di Terna (13,0% della raccolta complessiva), Greenvision Ambiente (13,5%), Panariagroup (9,1%), Rgi (8,3%) e Geox (13,0%).
- La domanda delle azioni offerte in IPO è stata sostenuta: la media del rapporto di *oversubscription* dei titoli è stata di 2,3 (risaltano in particolare il 6,7 di Geox e il 3,3 di Greenvision Ambiente), quella relativa al numero di richiedenti a 1,28. Nel caso del numero di azioni la pressione è stata superiore sul versante della domanda istituzionale (2,7 contro l'1,7 del *retail*), mentre sotto il profilo del numero di richiedenti (come prevedibile considerando le grandezze in gioco) il *retail* è prevalso rispetto agli istituzionali (1,28 contro 1,18).
- Confermando il trend affermatosi nel 2003, 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'86,6%, contro l'87,9% nel 2003. La restante parte (13,4%, contro il 12,1% nel 2003) è confluita direttamente alle società emittenti. Al netto

dell'operazione Terna (interamente in Opv), il quadro appare però più bilanciato, con una quota affluita alle imprese pari al 37,8%.

- L'elevata incidenza della quota di Opv per l'anno 2004 si collega alla realizzazione dell'IPO per la privatizzazione di Terna e alla prevalenza della componente Opv all'interno delle altre principali operazioni (Azimut Holding e Geox). Le operazioni di importo inferiore sono state invece caratterizzate dalla prevalenza della componente rappresentata da azioni di nuova emissione.
- La realizzazione dell'IPO di Terna e il collocamento della terza *tranche* Enel hanno determinato una netta ripresa della raccolta da operazioni di privatizzazione, che ha raggiunto i 9,3 miliardi di euro, il dato più elevato dal 1999, che posiziona il 2004 al quarto posto nella storia del mercato italiano. Il collocamento Enel rappresenta in particolare la terza operazione per raccolta, dopo l'offerta iniziale per la quotazione della stessa società nel 1999 e la privatizzazione di Telecom Italia nel 1997.

Il 2004 ha visto una ripresa delle privatizzazioni, con una raccolta di 9,3 miliardi di euro, la più elevata dal 1999.

LE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO

Nel corso dell'anno sono state realizzate 19 operazioni di offerta pubblica di acquisto (32 nel 2003) per un totale di 530 milioni di euro (16,9 miliardi nel 2003). Dal 1992, anno di introduzione dell'Opa obbligatoria nell'ordinamento normativo italiano, si tratta del quarto anno più basso per numero di operazioni e del secondo più basso per controvalore complessivo (superiore ai soli 363 milioni di euro del 1998). Le offerte hanno interessato 19 titoli quotati (40 nel 2003).

- Le principali operazioni del 2004, con controvalore superiore a 100 milioni di euro, sono state le Opa di Giro Investimenti su Saeco (in maggio-giugno, per 211 milioni) e Dina Italia su Ericsson (maggio-giugno, per 135 milioni). In 10 operazioni - caratterizzate da un numero contenuto di azioni consegnate - il controvalore è risultato inferiore a 10 milioni di euro, in 7 casi a 2 milioni.
- Con riferimento ai 19 strumenti oggetto di offerta, si è trattato in 5 casi di offerte di tipo volontario (22 nel 2003), in 14 casi di offerte obbligatorie, di cui 4 di tipo residuale (10 nel 2003).

Nel 2004 sono state realizzate 19 offerte pubbliche di acquisto, per un controvalore complessivo di 530 milioni di euro

A seguito delle risultanze delle operazioni di Opa, 4 società (contro le 11 del 2003, le 4 del 2002 e le 13 del 2001), per una capitalizzazione complessiva a fine anno precedente di 2,1 miliardi di euro (8,9 miliardi nel 2003, 245 milioni 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 allo 0,4%.

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

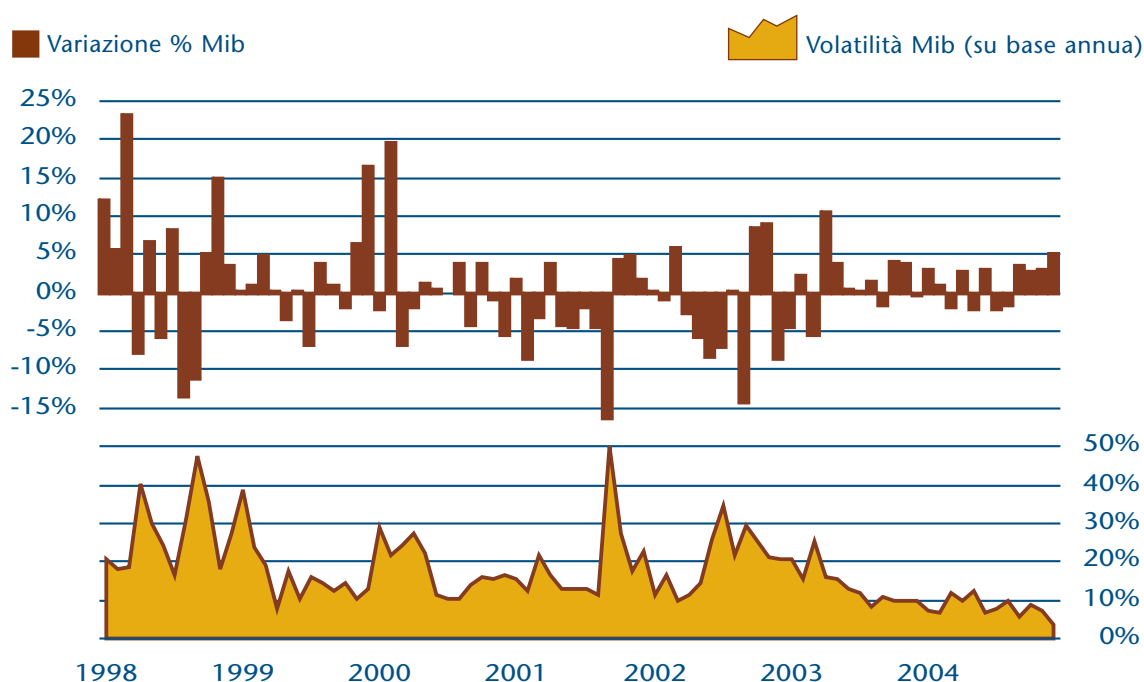
ha chiuso il 2004 a quota 1.371, con una flessione del 17,6% rispetto ai livelli di fine 2003. Il massimo annuale è stato raggiunto martedì 6 gennaio (1.725, +3,7% rispetto a fine 2003), il minimo lunedì 9 agosto (1.134, -31,9%).

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

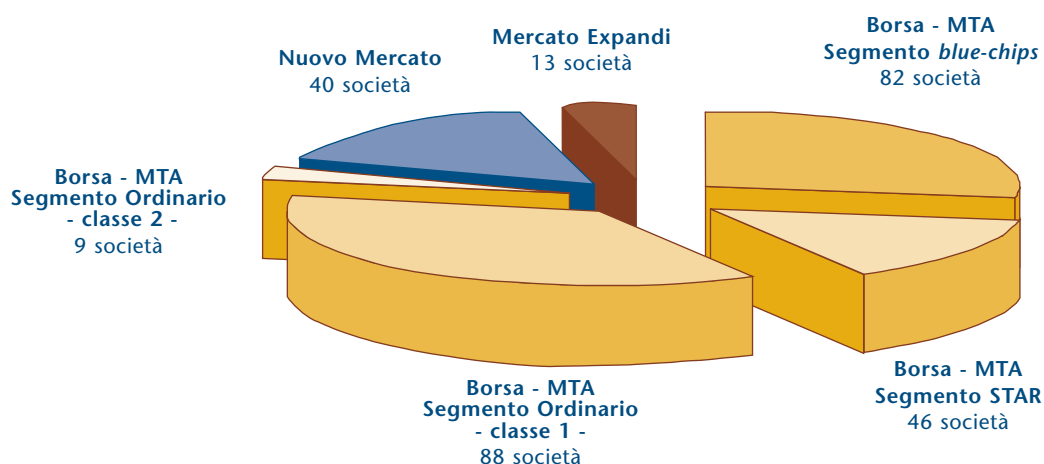
Dal 1998, anno di avvio dell'operatività di Borsa Italiana, le nuove società ammesse a quotazione sono state 159

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

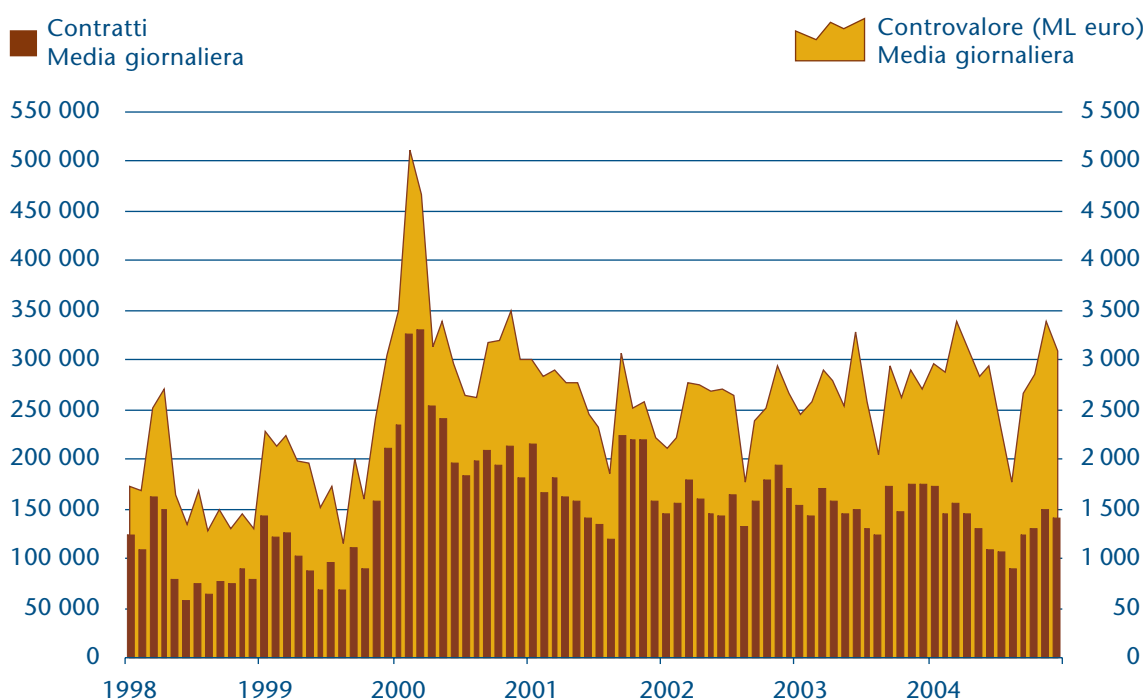


TAVOLA 11 - BORSA: RIPARTIZIONE DELLE SEDUTE SECONDO IL VOLUME DI SCAMBI DI AZIONI

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%).

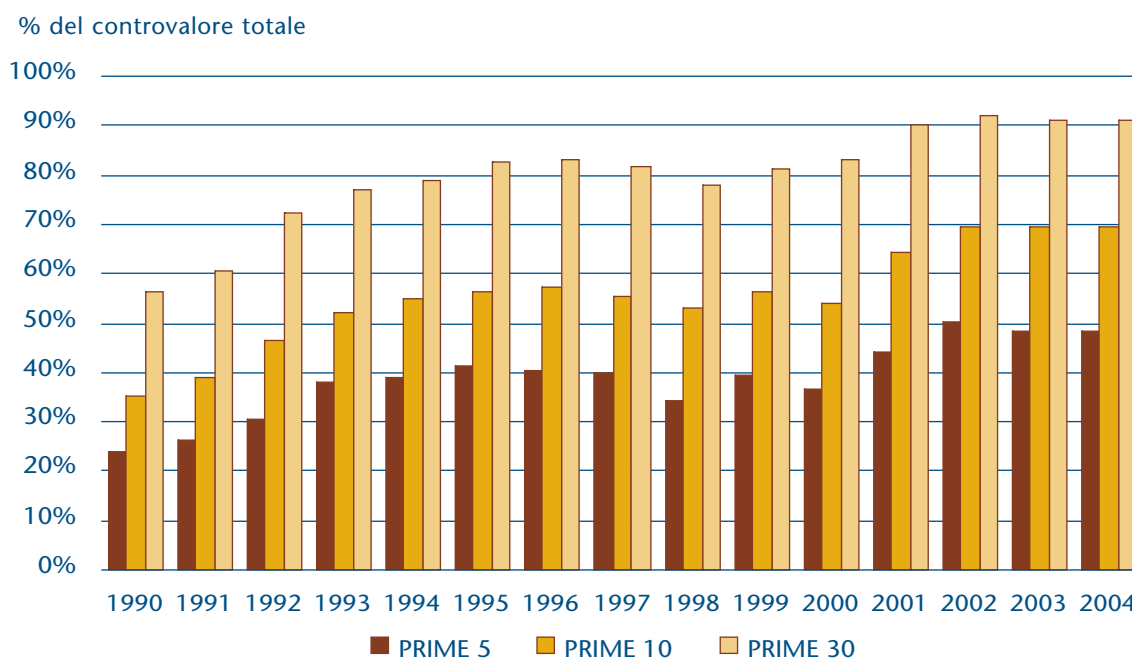
- Gli scambi complessivi del segmento STAR (tavola 13) sono stati pari a 4.766,7 milioni di euro (media giornaliera pari a 18,5 milioni di euro) con 1.106.339 contratti complessivamente scambiati (media giornaliera di 4.305 contratti).
- Nel 2004 gli scambi di blocchi di azioni quotate hanno rappresentato 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

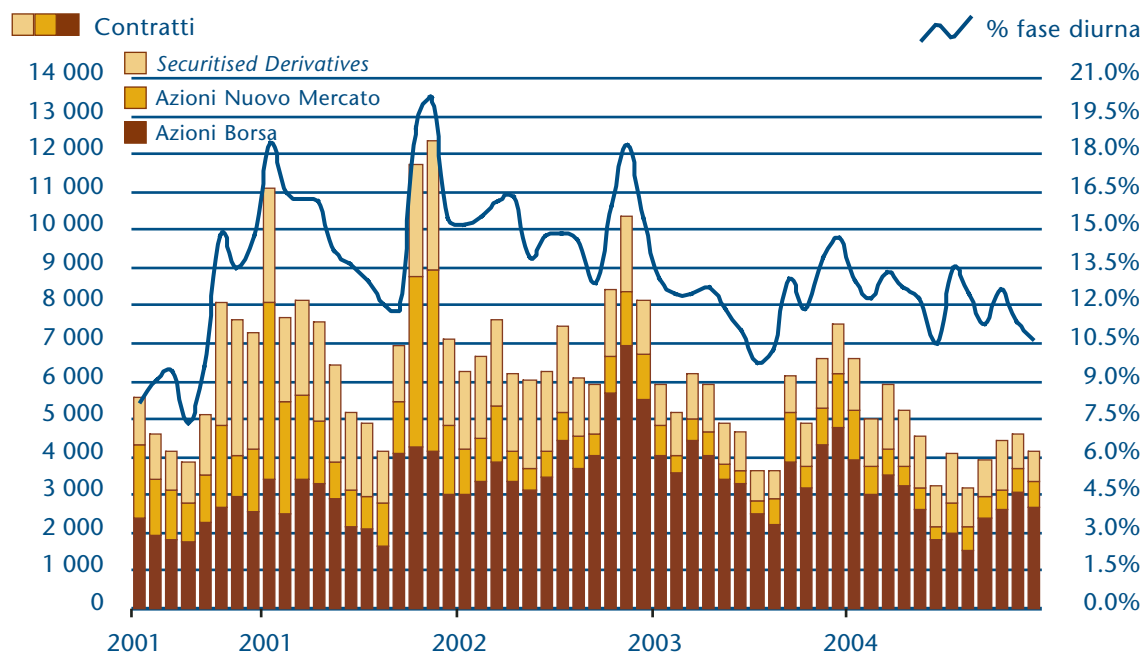
Mese	Num società		Capitalizzazione		Scambi					
	Fine mese		Fine mese		Contratti			Controvalore		
	STAR	% tot Pmi ⁽¹⁾	STAR (ML €)	% su tot Pmi ⁽¹⁾	STAR	% su tot Pmi ⁽¹⁾	Media gg	STAR (ML €)	% su tot Pmi ⁽¹⁾	Media gg (ML €)
2001	37	25.3%	8 212.7	34.2%	394 618	27.6%	2 099	1 761.7	30.6%	9.4
2002	41	26.3%	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*.

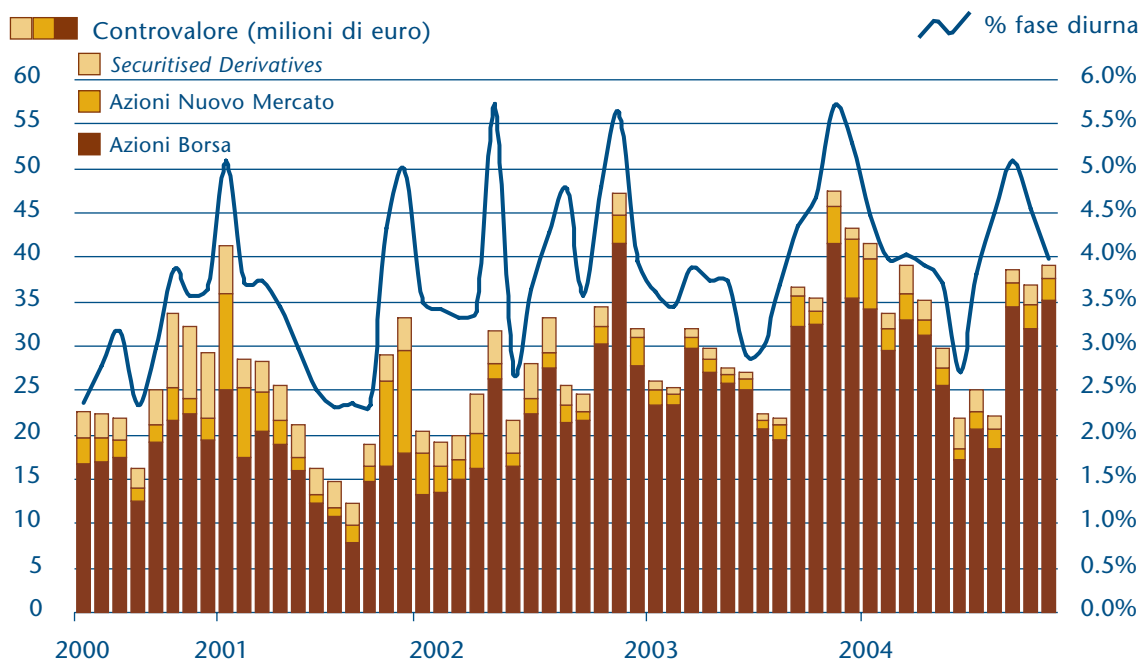
GRAFICO 7 - CONTRATTI ESEGUITI NEL MERCATO AFTER HOURS



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

- 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



Il Mercato dei Securitized Derivatives

Il 2004 è stato un anno importante per il SeDeX sia dal punto di vista della struttura organizzativa, che da quello delle performance di mercato. Le innovazioni che lo hanno interessato sono partite dalla denominazione, da Mercato dei Covered Warrant a Mercato dei *Securitized Derivatives*, per poi proseguire con un ampio progetto di *restyling* finalizzato ad adeguare il contesto regolamentare all'evoluzione degli strumenti finanziari.

La sola definizione di covered warrant faticava a rappresentare tutti i nuovi strumenti derivati cartolarizzati che gli emittenti proponevano sul mercato e che gli investitori mostravano di

*La segmentazione in vigore
dal 19 aprile 2004 agevola
gli investitori nel
riconoscere le peculiarità
dei securitized derivatives*

gradire. Per tenere conto della più ampia categoria dei *securitized derivatives* e dei diversi profili di rischio e rendimento delle loro strutture, il cambiamento di denominazione è stato accompagnato da una nuova segmentazione del mercato entrata in vigore il 19 aprile 2004.

L'attuale segmentazione ripartisce i *securitized derivatives* in classi omogenee per tipologia di prodotto e finalità di investimento:

- covered warrant *plain vanilla*, per i covered warrant che consistono in un'opzione call o in un'opzione put.
- covered warrant strutturati/esotici, per i covered warrant composti da combinazioni di opzioni call e/o put e/o che incorporano opzioni esotiche.
- *leverage certificates*, per i *certificates* con effetto leva.
- *investment certificates*, a sua volta ripartiti 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.

Il mercato ha risposto positivamente alle innovazioni introdotte e il rinnovato interesse degli emittenti e degli investitori ha portato a consistenti segnali di ripresa. Il numero di strumenti quotati è cresciuto da 2.594 a fine 2003 a 3.021 a fine 2004 e il controvalore degli scambi è aumentato del 52%. Tra gli strumenti, il mercato ha confermato la propria preferenza per 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.

Al fine di rendere confrontabili i risultati del 2003 con quelli del 2004, si è proceduto ad allocare i titoli del 2003 nei nuovi segmenti del 2004.

GLI STRUMENTI QUOTATI

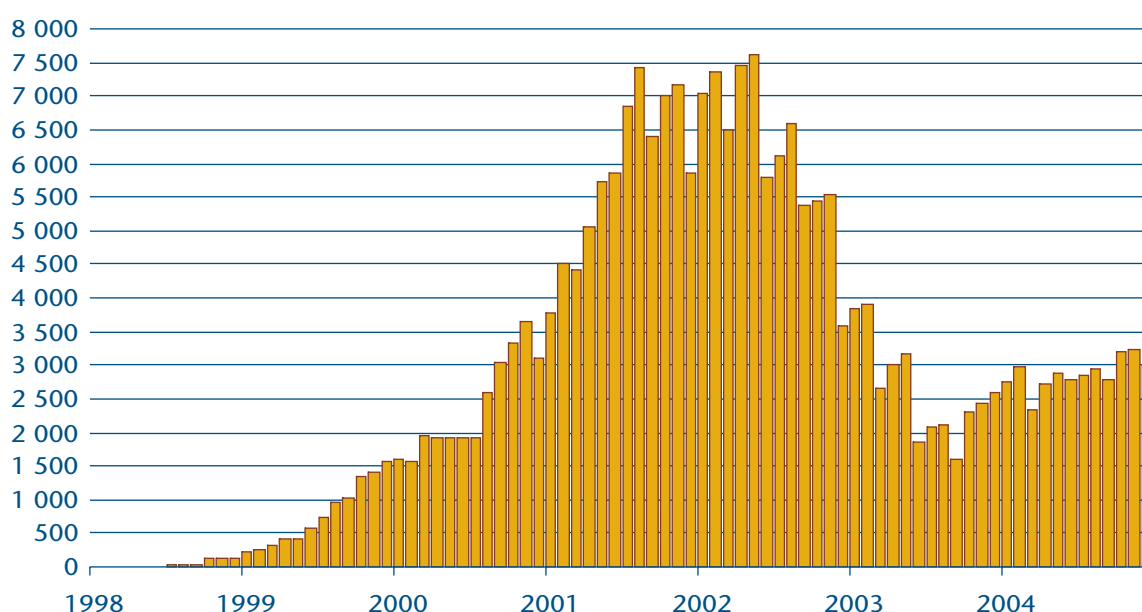
A seguito di 4.478 ammissioni e 4.051 revoche, il 2004 si è chiuso con 3.021 strumenti quotati sul mercato (grafico 9). Il numero massimo di strumenti quotati è stato raggiunto a fine novembre (3.217), il minimo a fine marzo (2.330). Con riferimento ai segmenti di mercato, a fine dicembre gli strumenti risultavano così ripartiti:

- 2.284 nel segmento covered warrant *plain vanilla*;
- 15 nel segmento covered warrant strutturati/esotici;
- 225 nel segmento *leverage certificates*;
- 497 nel segmento *investment certificates*.

La crescita del numero di strumenti quotati ha ricevuto un forte impulso dall'interesse degli emittenti per i *certificates* con e senza effetto leva. I *leverage certificates* sono cresciuti del 77,2%, mentre l'aumento degli *investment certificates* è stato del 65,1%. Va precisato che con l'avvio della nuova segmentazione, i *certificates* con strutture opzionali accessorie sono confluiti nel nuovo segmento *investment certificates* e, proseguendo il trend di crescita già manifestato nel corso del 2003, hanno contribuito all'ottimo risultato raggiunto.

Il segmento dei covered warrant *plain vanilla* ha mantenuto il proprio primato per numero di strumenti quotati (2.284 strumenti), facendo registrare un incremento del 5,4% rispetto alla fine del 2003.

GRAFICO 9 - SeDeX: ANDAMENTO DEL NUMERO DI STRUMENTI QUOTATI



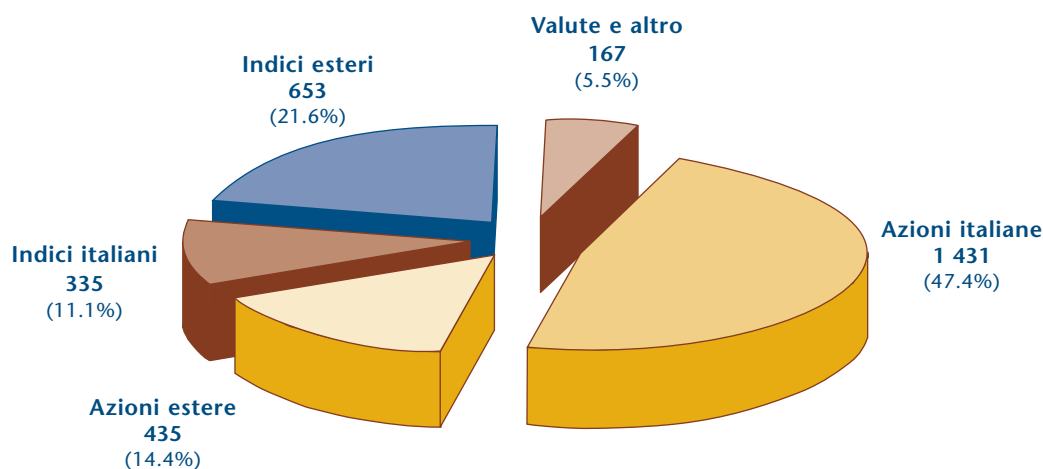
Nel 2004 gli strumenti sottostanti i *securitised derivatives* sono stati 193 (158 nel 2003). La distribuzione per tipologia di sottostante ha visto prevalere gli indici, con 80 diversi sottostanti (S&P/MIB, DAX e NASDAQ100 sono stati i più rappresentati). Seguono le azioni estere con 45 sottostanti (i titoli più rappresentati sono stati ST Microelectronics, Nokia, Microsoft e Cisco), le azioni italiane con 39 sottostanti (con particolare riferimento a Eni, Telecom Italia, Tim e Generali) e gli altri sottostanti (tassi di cambio, *commodities*, panieri e futures).

La ripartizione del numero di strumenti quotati rispetto alla tipologia di sottostante (grafico 10) vedeva, a fine 2004, il 47,4% per le azioni italiane, il 14,4% per le azioni estere, l'11,1% per gli indici italiani, il 21,6% per gli indici esteri e il 5,5% per gli altri sottostanti. Con riferimento alla ripartizione in base alla facoltà di esercizio, per i covered warrant *plain vanilla* il 70,5% degli strumenti quotati a fine anno era rappresentato da covered warrant call, il 29,5% da covered warrant put.

La compagine degli emittenti ha visto il ritorno sul mercato di Deutsche Bank che nel corso dell'anno precedente non aveva collocato nuovi *securitised derivatives*. Dei 15 emittenti presenti sul mercato, ben 11 sono di origine estera, a ulteriore conferma dell'elevato *standing* internazionale ormai raggiunto dal mercato.

La distribuzione del numero di strumenti quotati per emittente è risultata meno concentrata rispetto al 2003: i primi 3 emittenti a fine 2004 (Unicredit Italiano, Goldman Sachs e Banca Caboto) hanno rappresentato il 59,2% dei *securitised derivatives* quotati rispetto al 62,1% dei primi 3 emittenti a fine 2003; considerando i primi 5 emittenti (aggiungendo per il 2004 Société Générale e Banca Imi), il risultato sale all'80,3% rispetto al 78,5% di fine 2003.

GRAFICO 10 - SeDEX: RIPARTIZIONE DEL NUMERO DEGLI STRUMENTI PER TIPOLOGIA DI SOTTOSTANTE



Aggiornamento: 30 dicembre 2004

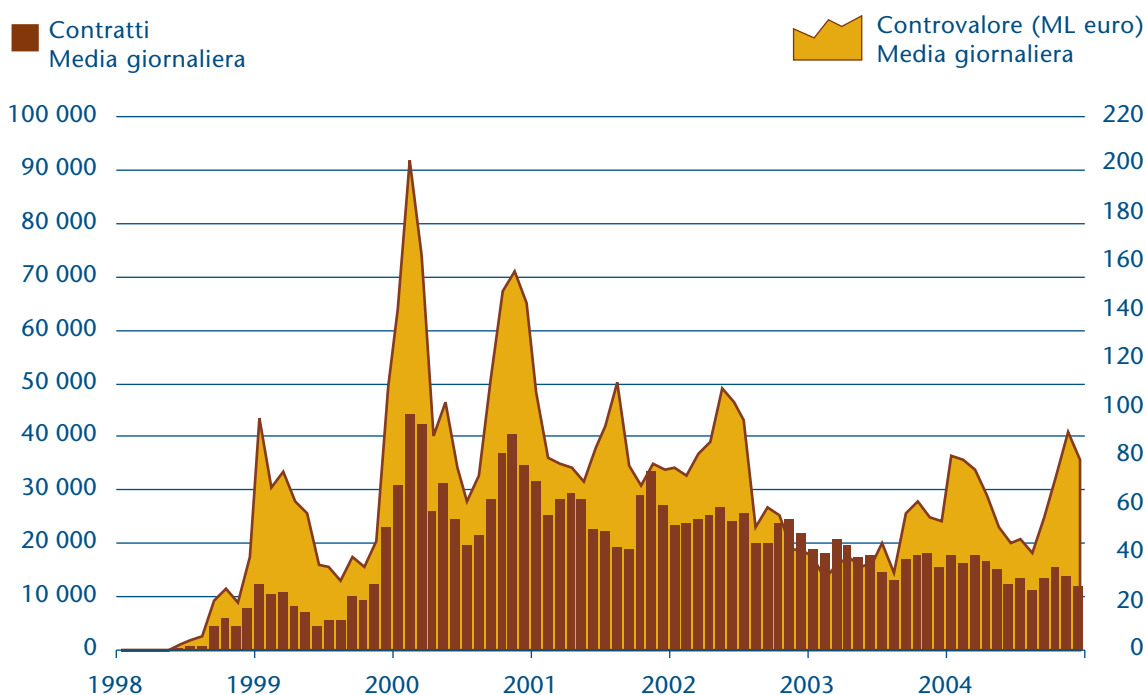
L'ANDAMENTO DEGLI SCAMBI

Rispetto al 2003 si è registrato un consistente aumento degli scambi (grafico 11) quantificabile nell'ordine del 52%. Il controvalore - calcolato con riferimento al prezzo pagato dagli acquirenti e pertanto assimilabile al premio delle opzioni - è stato pari a 16,5 miliardi di euro (media giornaliera di 64,0 milioni di euro) a fronte dei 10,8 del 2003 (media giornaliera 43,0 milioni di euro). I contratti scambiati sono stati 3,7 milioni, per una media giornaliera di 14.587. Con riferimento all'intero sistema telematico azionario (che oltre a SeDeX include anche MTA, Nuovo Mercato e Mercato Expandi), nel 2004 il Mercato dei *Securitized Derivatives* ha rappresentato il 9,5% dei contratti negoziati, posizionandosi su livelli superiori a quelli fatti registrare dal Nuovo Mercato.

Nel mese di novembre, è stata registrata la più elevata media giornaliera del controvalore scambiato (90 milioni di euro); in termini di contratti il mese più liquido è risultato marzo con una media giornaliera di 17.889 contratti.

La dimensione media dei contratti è sempre stata un indicatore della natura *retail* del mercato. A partire dalla seconda metà del 2004 si è assistito a un progressivo incremento di questo parametro (da 2.558 euro nel 2003 a 4.615 nel 2004) che, se da una parte conferma una *size* limitata rispetto agli strumenti azionari, dall'altra deve essere opportunamente analizzato. Nel dettaglio, i livelli più elevati sono stati raggiunti nei mesi di novembre e di dicembre che, nel mercato diurno, hanno raggiunto valori superiori a 6.700 euro. Nella sessione serale, la *size* media dei contratti è aumentata da 991 euro nel 2003 a 1.758 euro nel 2004; anche in questo caso, il profilo temporale ha evidenziato una chiara crescita nella seconda parte dell'anno.

GRAFICO 11 - SeDeX: CONTRATTI E CONTROVALORE NEGOZIATI



L'analisi per singola tipologia di strumento conferma ancora una volta l'importanza di aver agito tempestivamente nella definizione della nuova segmentazione del SeDeX. La *size media* del contratto evidenzia infatti la diversa natura degli strumenti e degli investitori a essi interessati. Mentre gli *investment certificates* hanno mostrato una *size media* di 42.800 euro e i covered warrant strutturati/esotici di 23.000, la negoziazione in covered warrant *plain vanilla* e *leverage certificates* avviene per quantitativi medi rispettivamente pari a 3.200 e 4.000 euro.

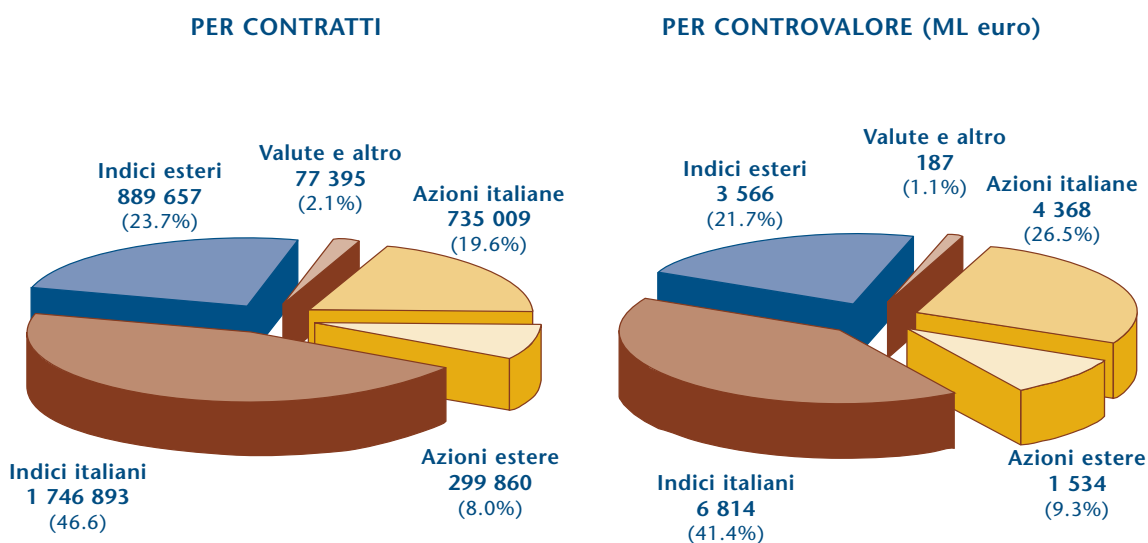
In corrispondenza delle giornate di Borsa aperta in presenza di festività del calendario civile il controvalore giornaliero è diminuito in media del 34,8% (32,6% nel 2003) rispetto alle sedute di normale operatività, mentre la dimensione media dei contratti in euro si è ridotta del 6,7%.

Nel 2004 gli scambi complessivi di securitised derivatives sono stati pari a 3,7 milioni di contratti e a 16,5 miliardi di euro di controvalore

I *securitised derivatives* con sottostante azioni italiane hanno rappresentato il 26,5% del controvalore complessivamente scambiato durante il 2004 e il 19,6% del totale dei contratti, quelli con sottostante azioni estere il 9,3% del controvalore e l'8,0% dei contratti, quelli con sottostante indici italiani il 41,4% del controvalore e il 46,6% dei contratti, quelli con sottostante indici

esteri il 21,7% del controvalore e il 23,7% dei contratti. Gli strumenti che avevano come sottostante valute, *commodities*, panieri o futures hanno costituito il restante 1,1% e 2,1% di controvalore e contratti (grafico 12). Gli scambi sono risultati pertanto fortemente concentrati su sottostanti domestici, in particolare l'indice S&P/MIB è stato il sottostante più scambiato in termini di controvalore (4,2 miliardi di euro, con una media giornaliera di 16,3 milioni di euro) e il secondo in termini di contratti (oltre 600.000 contratti eseguiti, con una media giornaliera di 2.447). Il Mib30 è stato, invece, primo in termini di contratti (quasi 1,1 milioni di contratti conclusi, con una media giornaliera di 4.340) e secondo in termini di controvalore (2,6 miliardi di euro, con una media giornaliera di 10,1 milioni di euro). Il terzo sottostante

GRAFICO 12 - SeDeX: RIPARTIZIONE DEGLI SCAMBI PER TIPOLOGIA DI SOTTOSTANTE NEL 2004



più scambiato è stato l'indice DAX con scambi per 2,0 miliardi di euro (media giornaliera di 7,7 milioni di euro) e 350.572 contratti (media giornaliera pari a 1.364). Tra le principali azioni italiane utilizzate come sottostante di *securitised derivatives*, Eni, Telecom Italia e TIM hanno rappresentato complessivamente il 14,7% del controvalore e il 6,5% dei contratti scambiati. Anche una società del Nuovo Mercato (Tiscali) rientra tra i venti sottostanti più scambiati, sia in termini di numero di contratti che di controvalore.

I covered warrant *plain vanilla* call hanno rappresentato il 47,0% del controvalore complessivo e il 62,5% dei contratti scambiati, i put il 16,2% del controvalore e il 25,0% dei contratti scambiati. I *leverage certificates* hanno rappresentato l'8,7% del controvalore e il 9,5% dei contratti mentre gli *investment certificates* il 28,1% del controvalore e il 3,0% dei contratti e la restante quota è da attribuire ai covered warrant strutturati/esotici. La crescita della quota dei *certificates*, salita nel corso dell'anno dal 16,5% al 36,8% del controvalore, è stata guidata principalmente dai *certificates* con leva (Turbo & Short, MiniLong & MiniShort) e dagli *investment certificates* (strumenti a capitale protetto).

Il Mercato Telematico dei Fondi

Il 2004 è stato un anno di forte espansione per il Mercato Telematico dei Fondi (MTF) per entrambe le sue componenti: fondi chiusi (mobiliari e immobiliari) ed *Exchange Traded Funds* (ETFs).

Il numero complessivo di fondi ammessi a quotazione è passato dai 31 strumenti di fine 2003 ai 42 di fine 2004 (+35,5%), di cui 22 appartenenti alla classe dei fondi chiusi e 20 a quella degli ETFs.

Nel 2004, la negoziazione di ETFs e di fondi chiusi ha superato tutti i record storici in termini di numerosità, contratti e controvalore

La liquidità è cresciuta sia in termini di contratti, passati dai 73.364 del 2003 ai 163.563 del 2004 (+123%), che di controvalore degli scambi, passato da 1,6 miliardi di euro del 2003 a 3,4 miliardi nel 2004 (+114%). In particolare gli scambi su ETFs rappresentano l'81% dei contratti complessivamente eseguiti (74% nel 2003) e il 95% del controvalore degli scambi (92% nel 2003).

GLI EXCHANGE TRADED FUNDS

Il 2004 ha confermato l'interesse del mercato, in tutte le sue componenti (emittenti, intermediari e investitori), per gli ETFs negoziati sul mercato italiano. Dal 30 settembre 2002, data di avvio delle negoziazioni su questi strumenti, il trend degli indicatori di numerosità, contratti e controvalori ha sempre mostrato performance positive. Dal punto di vista della tipologia e dei *benchmarks* di riferimento, il set delle opportunità di investimento risulta ora esteso a tutte le principali aree geografiche (Italia, Europa, Stati Uniti e, da febbraio 2005, anche Cina e Giappone) e strumenti (azioni, incluse le componenti *mid* e *small caps*, obbligazioni e titoli di Stato). Completano il panorama degli ETFs, un indice dell'area mondo (Dow Jones Global Titans 50) e un indice etico (Ethical Index Euro).

- L'interesse degli emittenti è dimostrato dalla crescita degli strumenti quotati e del numero di emittenti (tavola 14). Nel corso del 2004 sono stati ammessi a quotazione sette nuovi ETFs e, a fronte di nessuna revoca, a fine anno il numero totale di ETFs quotati è risultato pari a 20.
- Il valore di mercato degli ETFs è cresciuto dai 2,9 miliardi di euro di fine 2003 ai 3,9 di fine 2004 (+32,9%). I fondi di maggiori dimensione si confermano quelli che replicano l'indice Dow Jones Euro STOXX 50: iShares DJ Euro STOXX 50, con un valore di mercato pari a 1.088 milioni (28,2% del valore di mercato complessivo degli ETFs) e DJ Euro STOXX 50 Master Unit, con un valore di mercato pari a 627 milioni di euro (16,6% del totale). La concentrazione del mercato si è comunque ridotta: il peso complessivo dei due fondi è passato dal 55,1% del 2003 al 44,5% del 2004.

- La consistente crescita degli scambi ha confermato l'interesse degli investitori (grafico 13). Il numero di contratti è cresciuto da 54.219 nel 2003 a 133.039 nel 2004 (+145%), mentre il controvalore scambiato è salito del 120%, passando da 1,5 miliardi di euro nel 2003 a 3,2 nel 2004. Le medie giornaliere hanno seguito lo stesso trend: +141% per i contratti medi giornalieri (da 215 nel 2003 a 518 nel 2004) e +117% per il controvalore medio giornaliero (da 5,8 milioni di euro a 12,6).
- Nel corso del 2004 è stato battuto per ben quattro volte il record storico di contratti scambiati, fino a raggiungere il livello di 1.435 contratti eseguiti il 2 dicembre. Analogamente per il controvalore il cui record storico, dopo essere stato superato per tre volte, è stato registrato il 28 ottobre 2004, a quota 61,5 milioni di euro.
- Gli ETF più scambiati sono stati, per controvalore medio giornaliero, il B1 - MSCI EURO emesso da Nextra Investment Management (1,9 milioni di euro) e, per contratti medi giornalieri, l'ETF S&P/MIB MASTER UNIT di Lyxor (112 contratti in media giornaliera).

Nei mesi di novembre e dicembre 2004, Borsa Italiana ha raggiunto il primo posto tra le Borse europee per numero di contratti su ETFs

TAVOLA 14 - MTF: GESTORI ED EXCHANGE TRADED FUNDS QUOTATI A FINE 2004

GESTORE	ETF	TIPOLOGIA	INDICE BENCHMARK	COMMISSIONI	
				Entrata/ Uscita	TOT
Lyxor I. A.M. S.A.	S&P/MIB MASTER UNIT	Azionario Italia	S&P/MIB	NO	0.350%
	DJ EURO STOXX 50 MASTER UNIT	Azionario Europa (Area Euro)	DJ Euro Stoxx 50	NO	0.350%
	DJ INDUSTRIAL AVG MASTER UNIT	Azionario USA	DJ Industrial Avg	NO	0.500%
	MSCI US TECH MASTER UNIT	Azionario USA Settore Tecnologico	Msci Usa Information Technology	NO	0.500%
	DJ GLOBAL TITANS 50 MASTER UNIT	Azionario Mondo	Global Titans 50	NO	0.400%
	EUROMTS GLOBAL MASTER UNIT	Obbligazioni Governative (Euro)	Euromts Global	NO	0.165%
	EUROMTS 3-5 Y MASTER UNIT	Obbligazioni Governative (Euro)	Euromts 3-5 Master Unit	NO	0.165%
Barclays Global Investors	EUROMTS 10-15 Y MASTER UNIT	Obbligazioni Governative (Euro)	Euromts 10-15y	NO	0.165%
	ISHARES DJ STOXX 50	Azionario Europa	DJ Stoxx 50	NO	0.350%
	ISHARES DJ EURO STOXX 50	Azionario Europa (Area Euro)	DJ Euro Stoxx 50	NO	0.150%
	ISHARES FTSEUROFIRST 100	Azionario Europa	Ftseurofirst 100	NO	0.400%
	ISHARES FTSEUROFIRST 80	Azionario Europa (Area Euro)	Ftseurofirst 80	NO	0.400%
Nextra Investment Management Sgr	ISHARES S&P 500	Azionario USA	S&P 500	NO	0.400%
	IBOXX EUR LIQUID CORPORATES	Obbligazionario Corporate (Euro)	Iboxx Eur Liquid Corporate	NO	0.200%
Crédit Lyonnais AM	B1 - MSCI PAN EURO	Azionario Europa	Msci Pan - Euro	NO	0.500%
	B1 - ETHICAL INDEX EURO	Azionario Europa	Ethical Index Euro	NO	0.900%
	B1 - MSCI EURO	Azionario Europa (Area Euro)	Msci Euro	NO	0.600%
Nasdaq FPS Ltd	SPDR EUROPE 350 FUND	Azionario Europa	S&P Europe 350 Fund	NO	0.350%
	SPDR EURO FUND	Azionario Europa (Area Euro)	S&P Euro	NO	0.350%
Nasdaq FPS Ltd	NASDAQ 100 EUROPEAN TRACKER	Azionario USA	Nasdaq 100	NO	0.200%

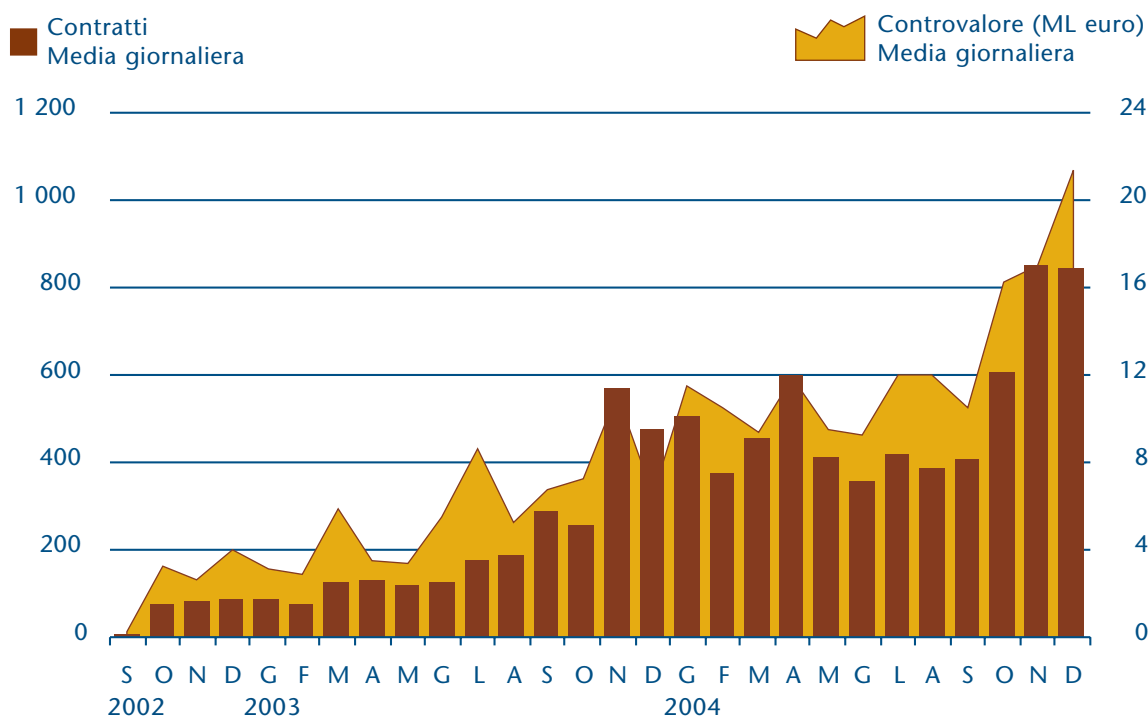
- La crescita del mercato degli ETFs è anche legata all'ampliamento degli investitori ad essi interessati. Se da una parte gli ETFs sono nati negli USA come strumenti principalmente dedicati a un pubblico istituzionale, dall'altra, il *retail* è stato facilmente attratto da questa forma di investimento. Nel corso del 2004, il mercato italiano ha conosciuto una progressiva riduzione della *size* media dei contratti, passata dai 40.146 euro del 2002 (settembre - dicembre) ai 27.102 euro del 2003, fino ai 24.251 euro del 2004. Questo trend, che sembra confermare l'interesse degli investitori individuali, appare ancora più significativo se si considera che nello stesso periodo il mercato azionario ha conosciuto un andamento diverso.

I FONDI CHIUSI

Dal 2002, anno della definizione dello specifico contesto regolamentare del Mercato Telematico dei Fondi, i fondi chiusi hanno mostrato un trend crescente in tutti i principali indicatori di mercato (grafico 14). Come per gli ETFs, il 2004 è stato un anno di record storici: la media giornaliera dei contratti ha raggiunto il picco massimo di 171 contratti nel mese di ottobre (119 su base annua, +56% rispetto al 2003) e, sempre nello stesso mese, il controvalore medio giornaliero ha raggiunto quota 1,1 milioni di euro (713.679 euro su base annua, +45% rispetto al 2003).

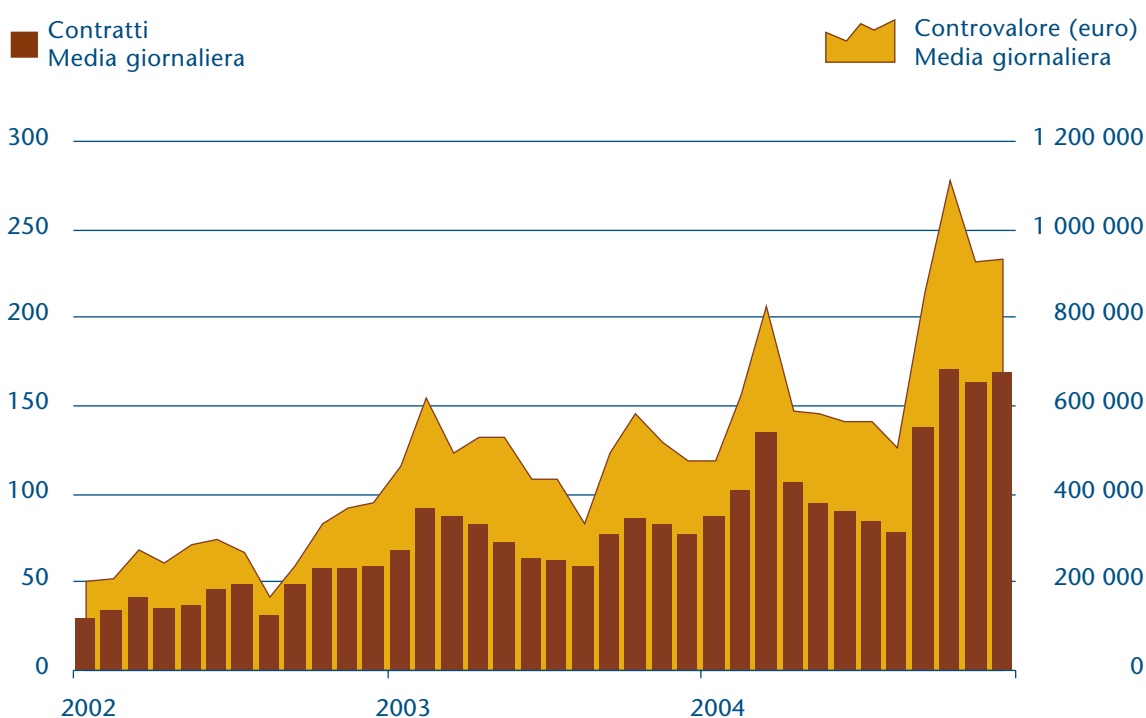
- Nel corso del 2004 si è confermato il trend di espansione del numero di fondi chiusi ammessi a negoziazione, passati dai 18 di fine 2003 ai 22 di fine 2004 (+22,2%). A fronte di nessuna revoca, le quattro nuove ammissioni hanno tutte riguardato la tipologia dei fondi immobiliari e il mercato, a fine anno, risultava composto da 15 fondi immobiliari e 7 mobiliari.

GRAFICO 13 - MTF: SCAMBI MENSILI DI QUOTE DI EXCHANGE TRADED FUNDS



- Il 30 dicembre 2004, la capitalizzazione dei fondi chiusi, intesa come valore di mercato del patrimonio del fondo, è risultata pari a 3,5 miliardi di euro, ripartita per il 91,3% sui 15 fondi chiusi immobiliari e per l'8,7% sui restanti 7 fondi chiusi mobiliari.
- La liquidità è cresciuta sia in termini di contratti che di controvalore. Su base annua il numero di contratti è passato dai 19.145 del 2003 ai 30.524 del 2004 (+59,4%) e il controvalore scambiato è cresciuto da 124 milioni di euro nel 2003 a 183 milioni di euro nel 2004 (+47,8%).
- Dal punto di vista della dimensione media dei contratti, anche i fondi chiusi mostrano una *size* compatibile con le esigenze di negoziazione di un pubblico *retail*: nel 2004 il contratto medio è risultato di 6.009 euro, in diminuzione rispetto al 2003 (6.467) che, a sua volta, mostrava già un trend discendente se confrontato con il 2002 (6.211 euro).

GRAFICO 14 - MTF: SCAMBI MENSILI DI QUOTE DI FONDI CHIUSI



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

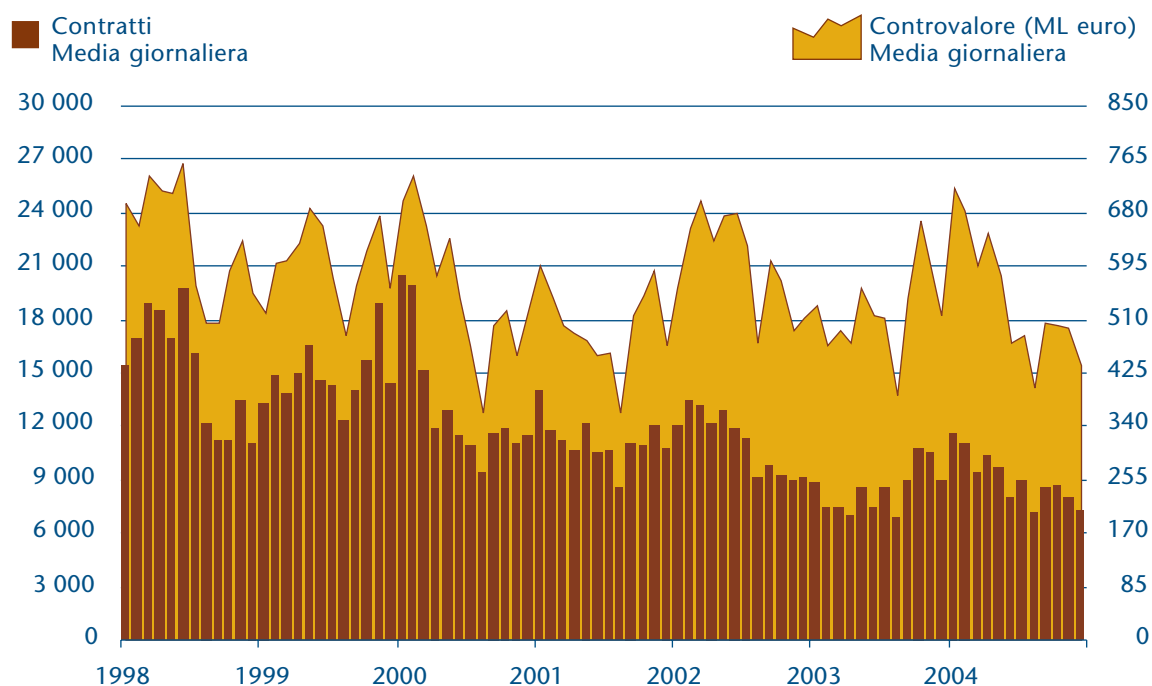
euro dall'inizio del 1999, le obbligazioni private possono essere denominate in valute diverse, compresa la lira (intesa come valuta convenzionale) per quelle che non sono state ridenominate nel corso del periodo di transizione 1999-2001. A fine 2004 il numero di strumenti obbligazionari in euro era 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

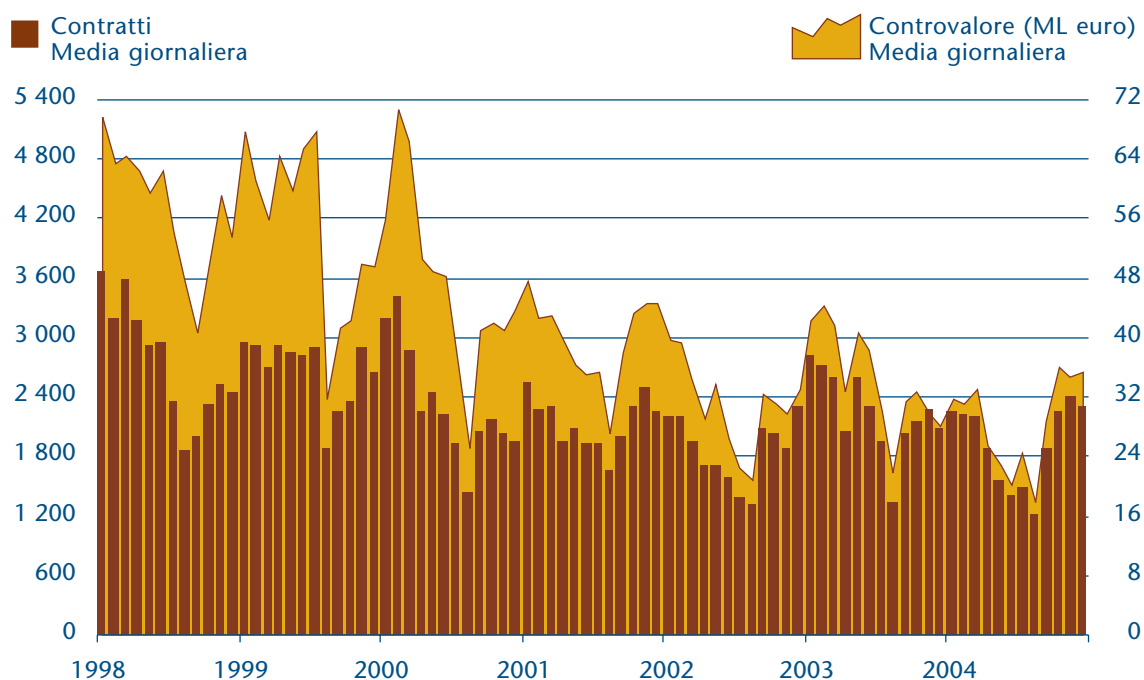
Nel corso del 2004 gli scambi del MOT sono cresciuti rispetto al 2003 sia in termini di contratti che di controvalori scambiati (grafici 15 e 16).

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).

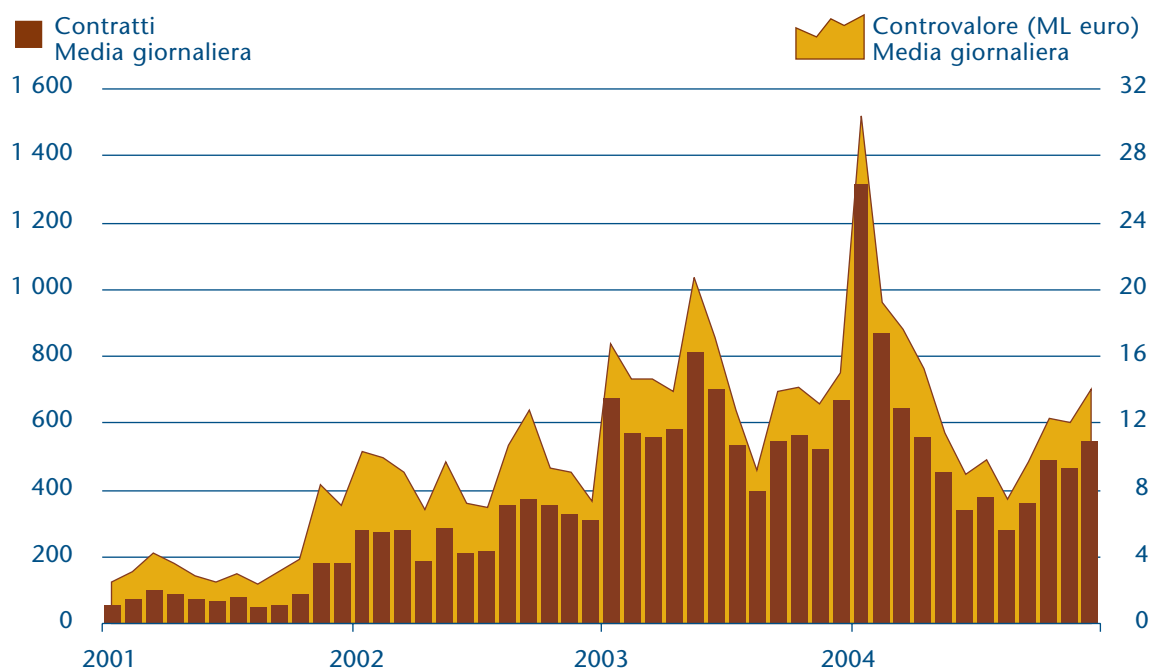
Nuovo record di scambi per singola seduta di negoziazione, raggiunto il 22 gennaio 2004 con 2.261 contratti e 59,2 milioni di euro

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



L'IDEM: *il mercato dei derivati azionari*

Il 22 marzo 2004, Borsa Italiana ha introdotto i derivati sul nuovo indice S&P/MIB (futures, mini-futures e opzione); la prima scadenza negoziabile per i nuovi strumenti è stata settembre 2004 ed è coincisa con l'ultima dei derivati sull'indice Mib30. Futures, mini-futures e opzione sul Mib30 non sono più in negoziazione dal 20 settembre 2004.

In concomitanza con il *rolling* di settembre 2004, Eurex, il mercato dei derivati tedesco - svizzero, ha offerto opzioni e futures costruiti su un sottostante alternativo all'indice S&P/MIB, il Dow Jones Italy Titans 30, ponendosi in diretta concorrenza con il mercato italiano. La performance dell'IDEM dimostra però come gli investitori e gli operatori nazionali e internazionali non siano stati attratti dagli strumenti alternativi e abbiano confermato il proprio interesse a negoziare l'opzione e i futures sull'indice S&P/MIB. In particolare:

- l'opzione sull'indice S&P/MIB ha mantenuto la quota totalitaria del mercato e nessuno scambio è stato fatto sull'opzione sul Dow Jones Italy Titans 30;
- la *market share* dei futures sull'indice S&P/MIB è rimasta su livelli prossimi al 100%: dal 19 luglio 2004 (data di lancio del futures su Dow Jones Italy Titans 30) al 30 dicembre, il controvalore nozionale ha rappresentato il 99,1% e i contratti standard il 96,6% del totale. Nei primi mesi del 2005, l'IDEM sta recuperando anche i pochi scambi fatti su Eurex: il controvalore nozionale ha quasi raggiunto la totalità della *market share* e i contratti standard hanno anch'essi superato il 99%.

A fine 2004 è stato raggiunto un livello di open interest di 1.647.126 contratti in posizione aperta, il dato di fine anno più alto nella storia

Il 2004 è stato un anno record per i futures e le opzioni su singole azioni, che si sono anche dimostrati gli strumenti con i maggiori tassi di crescita. L'interesse per questi strumenti è dimostrato anche dal progressivo ampliamento del numero di sottostanti che, a fine 2004, ha portato il numero di contratti futures su singole azioni a quota 22 e quello di opzioni su singole azioni a quota 40.

I FUTURES SU INDICE

Gli scambi realizzati sul futures sull'indice (grafico 18) - considerando per il 2004 sia il sottostante S&P/MIB che il Mib30 - si sono attestati su un livello di 3.331.843 contratti standard (-21,9% rispetto al 2003) e 467 miliardi di euro di controvalore nozionale (-11,4%). Le corrispondenti medie giornaliere sono state di 12.964 contratti (16.900 nel 2003) e 1,8 miliardi di euro di controvalore nozionale (2,1 nel 2003). Il controvalore nozionale ha rappresentato il 66% dell'attività sul sottostante mercato azionario (79% nel 2003).

Il mese di marzo è risultato il più liquido, con una media giornaliera di 18.025 contratti standard e 2,4 miliardi di euro di controvalore nozionale

Il mese di marzo, prima scadenza trimestrale dell'anno, è risultato il più liquido, con una media giornaliera di 18.025 contratti standard e 2,4 miliardi di euro di controvalore nozionale.

Il 14 dicembre 2004 sono stati scambiati 45.899 contratti standard, quarta miglior giornata dal 1994, anno di nascita dell'IDEM.

A fine 2004, l'*open interest* (il numero di contratti in posizione aperta) ha raggiunto un livello superiore rispetto al 2003, passando da 14.687 a 21.066 contratti standard (+43,4%).

Gli scambi si sono principalmente concentrati sulla prima scadenza, rappresentando il 92,7% in termini di controvalore nozionale e il 96,5% in termini di contratti.

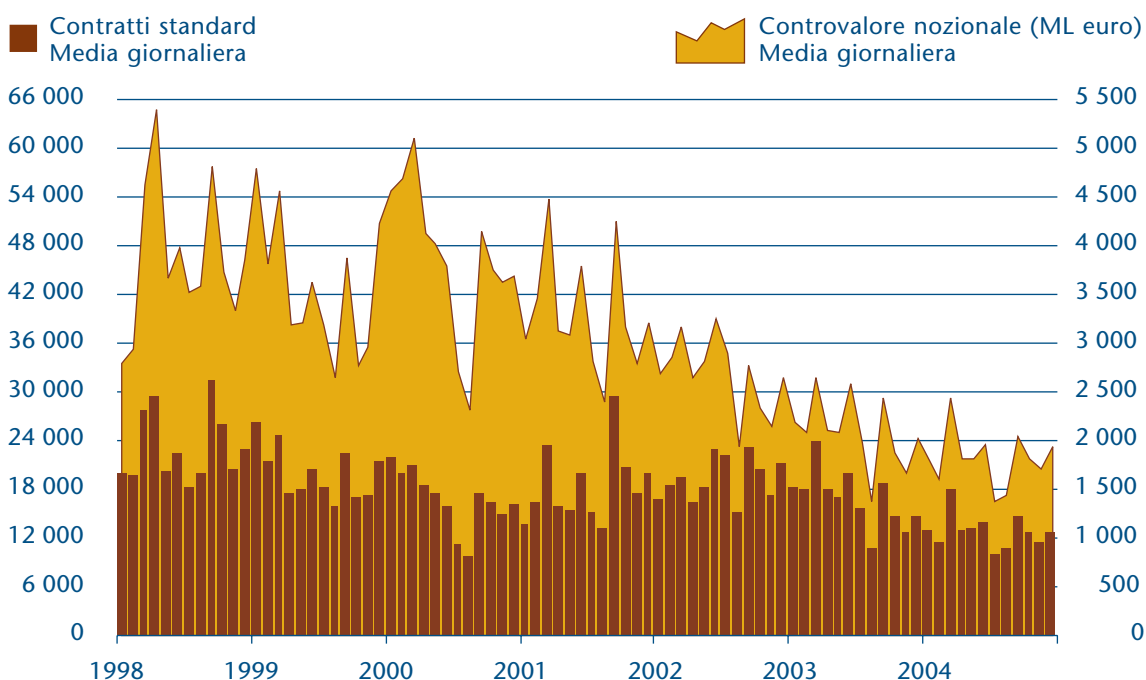
I MINI-FUTURES SU INDICE

Gli scambi di mini-futures (considerando congiuntamente S&P/MIB e Mib30) sono risultati complessivamente pari a 1,5 milioni di contratti standard (5.779 contratti standard al giorno) e 41,5 miliardi di euro di controvalore nozionale (161 miliardi al giorno).

Marzo è stato il mese più liquido, con una media giornaliera di 8.454 contratti standard e 230 milioni di euro di controvalore nozionale medio giornaliero.

A fine 2004 l'*open interest* si è attestato su un livello di 3.069 (6.176 a fine 2003).

GRAFICO 18 - IDEM: SCAMBI DI FUTURES SU INDICE



L'OPZIONE SU INDICE

Nel corso del 2004, sono stati scambiati 2.220.807 contratti standard e 152,8 miliardi di controvalore nozionale, con una media giornaliera di 8.641 contratti standard (-13,1% rispetto al 2003) e 594,7 milioni di euro di controvalore nozionale (-2,7%).

Il mese più liquido è stato marzo, con una media giornaliera di 11.432 contratti standard e 774,1 milioni di euro di controvalore nozionale.

L'open interest del 2004 è cresciuto del 41,4% rispetto al 2003

Il rapporto tra il controvalore nozionale e il controvalore degli scambi realizzati sul mercato sottostante è risultato sostanzialmente stabile, passando dal 23,2% del 2003 al 21,4% del 2004.

Significativa è stata la crescita dell'*open interest* che, a fine 2004, ha superato del 41,4% i contratti in posizione aperta presenti a fine 2003, raggiungendo quota 132.234.

La ripartizione degli scambi tra contratti call e put è risultata sostanzialmente omogenea sia per controvalore nozionale che per numero di contratti standard. Per la prima volta, comunque, i contratti put hanno superato i call, rappresentando il 53,8% del controvalore nozionale e il 55,6% dei contratti standard.

Gli scambi si sono concentrati sulle prime due delle quattro scadenze negoziate, rappresentando il 44,9% la prima e il 28,9% la seconda.

I FUTURES SU SINGOLE AZIONI

Il 2004 è stato un anno molto positivo per i futures su singole azioni che hanno proseguito lungo il trend di crescita evidente fin dal 2002, anno del loro avvio.

Con incrementi a tre cifre decimali, questi strumenti sono risultati anche il prodotto a maggiore crescita dell'intero mercato dei derivati (grafico 19). La media giornaliera dei contratti standard è stata di 6.748, superiore del 263% rispetto ai 1.857 contratti standard mediamente scambiati su base giornaliera nel 2003. Il controvalore nozionale medio giornaliero è salito da 8,1 milioni di euro nel 2003 a 30,4 nel 2004 (+274%).

Il successo del prodotto è dimostrato anche dal progressivo ampliamento del numero di sottostanti interessati. Nel 2004 ne sono stati introdotti altri 10:

- il 23 febbraio 2004, su Bnl, Ras, e Snam Rete Gas;
- il 22 marzo 2004, su Banche Popolari Unite, Banco Popolare di Verona e Novara, Fastweb (già e.Biscom) e Tiscali;
- il 20 settembre 2004, su Mediolanum, Telecom Italia rsp e Terna.

Anche nel 2005 è in corso un programma di ampliamento e, già nei primi quattro mesi dell'anno, altri 12 sottostanti hanno fatto il loro ingresso:

- il 21 febbraio, su Autostrade, Banca Fideuram, Banca Monte dei Paschi di Siena, Mediobanca e Pirelli;

- il 18 aprile, su Aem, Alleanza Assicurazioni, Autogrill, Bulgari, Gruppo Editoriale L'Espresso, Finmeccanica e Luxottica Group.

In totale, il numero di contratti futures su singole azioni in negoziazione è salito a 34.

Il mese più liquido nella storia dei futures su singole azioni è stato novembre 2004, con una media giornaliera di 24.082 contratti standard e un controvalore nozionale medio giornaliero

di 86,2 milioni di euro.

Il 16 dicembre 2004 gli scambi hanno raggiunto il loro massimo storico, con 86.063 contratti standard, superando i due precedenti record del 24 novembre 2004 (66.760 contratti standard) e del 10 novembre 2004 (58.077).

Anno record per i futures su singole azioni, con una crescita del 263% per i contratti standard e del 274% per il controvalore nozionale

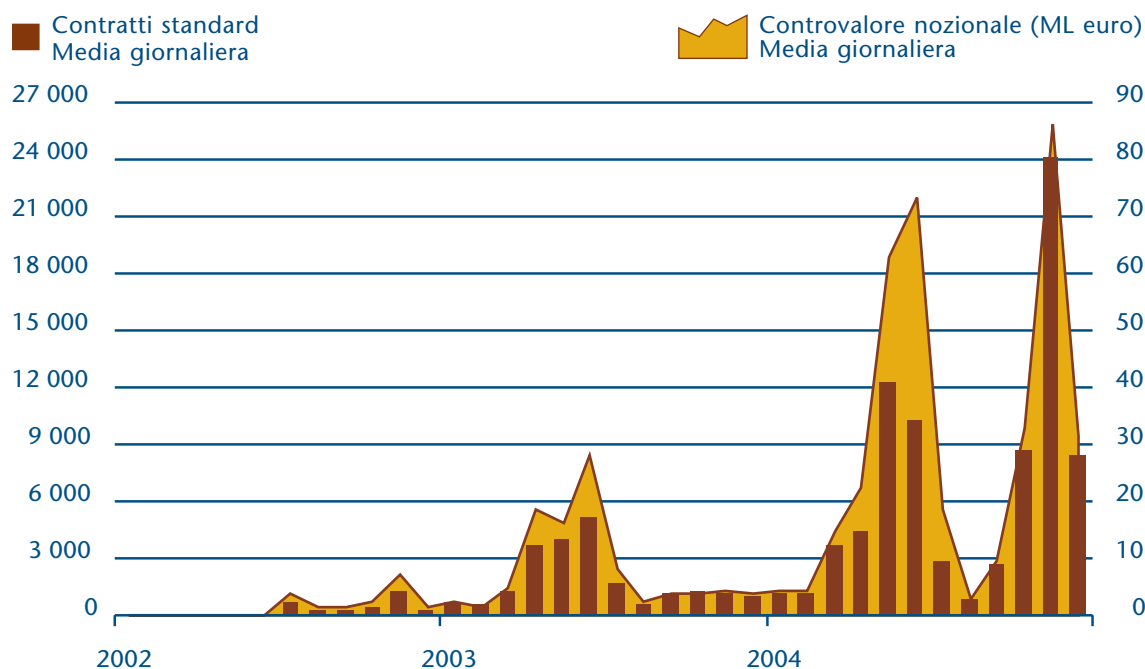
Il futures più scambiato è stato quello con sottostante Enel, con una media giornaliera di 3.238 contratti standard, seguito da Eni (1.144), Tim (539) e Unicredito Italiano (401).

L'open interest è cresciuto del 217% rispetto al 2003, passando dai 15.701 contratti in posizione aperta del 2003 ai 49.754 del 2004.

LE OPZIONI SU AZIONI

Nel corso del 2004 le opzioni su azioni si sono nuovamente confermate come lo strumento derivato più scambiato dell'IDEM (grafico 20). I contratti standard sono stati 9.500.498 (media giornaliera di 36.967), in crescita del 17,6% rispetto al dato del 2003; seguendo lo stesso trend, il controvalore nozionale ha raggiunto quota 36,7 miliardi di euro (media giornaliera di 142,9 milioni di euro), segnando un incremento del 16,4% rispetto al 2003.

GRAFICO 19 - IDEM: SCAMBI DI FUTURES SU AZIONI



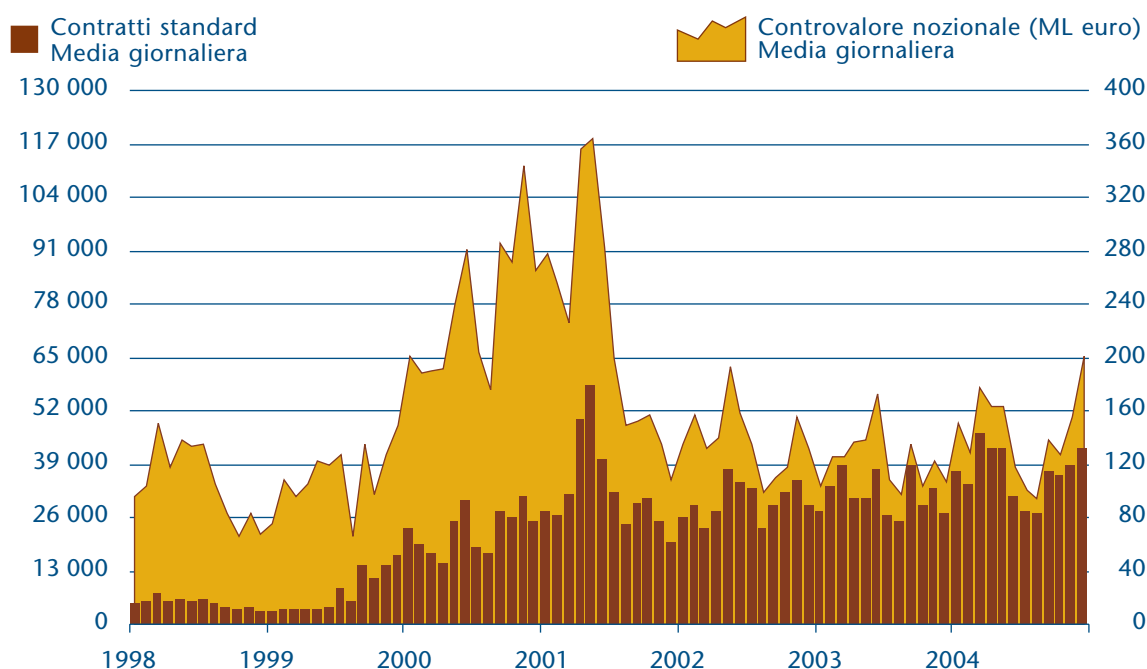
Il mese di marzo è stato il più liquido in termini di contratti standard, con una media giornaliera di 46.607, mentre dicembre lo è stato in termini di controvalore nozionale, con una media giornaliera di 201,4 milioni di euro.

La ripartizione degli scambi tra contratti call e put ha evidenziato una prevalenza di call sia per i contratti standard che per il controvalore nozionale. I contratti call hanno inciso per il 55,6% in termini di controvalore nozionale e il 52,4% in termini di contratti standard.

Nel corso del 2004 sono state introdotte 7 opzioni su nuovi sottostanti: Autogrill, Banche Popolari Unite, Banco Popolare Verona-Novara, Bulgari, Luxottica, Mondadori, Terna. A fine anno risultavano quindi negoziate 40 opzioni su azioni, di cui due su azioni del Nuovo Mercato (Fastweb e Tiscali).

L'*open interest* è cresciuto del 52,6% rispetto al 2003, passando dai 944.484 contratti in posizione aperta del 2003 ai 1.441.003 del 2004.

GRAFICO 20 - IDEM: SCAMBI DI OPZIONI SU AZIONI



La Domanda *di azioni italiane e* l'Investitore *retail*

Nel corso del 2004, il peso degli investitori esteri sulla capitalizzazione del mercato azionario italiano si è stabilmente attestato sul 14%. In base a questo indicatore, il grado di apertura all'estero del mercato azionario italiano appare sostanzialmente invariato dal 1999, dopo la rapida crescita conosciuta sul finire degli anni Novanta.

Nettamente più importante è il ruolo della componente non domestica sugli scambi realizzati sui mercati azionari italiani. La media del 2004 (primi otto mesi) si è attestata poco sopra il 40% del totale degli scambi, dato in linea con quello del 2003 (42%); si tratta di un trend in flessione rispetto al 2002 e al 2001 (rispettivamente 55% e 49%), biennio nel quale il controvalore complessivo degli scambi esteri non ha mostrato alcun cedimento rispetto ai picchi del 2000 a fronte invece di una minore operatività della domanda domestica.

Con riferimento alla domanda interna di azioni, il peso sul totale della capitalizzazione dei fondi comuni di investimento che fanno capo a intermediari italiani, che costituiscono la metà dell'intero portafoglio degli investitori istituzionali, si è posizionato a fine 2004 su un livello pari al 4,6%, equiparabile a quello di fine 2003 (4,7%). L'investimento attuato dai fondi armonizzati di diritto italiano ha continuato a contrarsi in quota alla capitalizzazione totale, raggiungendo il 3,2% a fine 2004 (dal 3,5% di fine 2003); in leggera crescita è stato invece il contributo dei fondi di diritto estero promossi da intermediari italiani. Tutto ciò è avvenuto in un anno in cui il peso delle azioni italiane quotate nei portafogli dei fondi comuni di diritto italiano è cresciuto rispetto al 2003 (5,2% del patrimonio netto a fronte del 4,5% di fine 2003),

*L'investimento diretto in
azioni da parte delle
famiglie italiane si
mantiene su livelli elevati*

mentre è rimasta stabile l'esposizione sull'azionario internazionale (18,1% a fronte del 18,4% di fine 2003).

Il mercato azionario italiano continua a mantenere una forte caratterizzazione *retail*. Questa tipologia di investitori detiene dal 1999 più del 25% della capitalizzazione del mercato italiano, un livello elevato benché in leggera flessione rispetto ai picchi massimi del 2000.

Il fenomeno dell'investimento diretto in azioni ha assunto da tempo particolare rilevanza. I mutamenti del contesto macroeconomico hanno profondamente modificato l'*asset allocation* delle famiglie italiane sul finire degli anni Novanta, a favore di una maggiore detenzione di azioni; lo sviluppo della tecnologia ha consentito di soddisfare una domanda latente di autonomia nella fase di negoziazione, accrescendo il numero di investitori *retail* che operano *online* direttamente sui mercati; nello specifico dell'Italia, una microstruttura favorevole

all'accesso diretto degli investitori finali ai mercati ha contribuito a rendere il mercato *online* italiano uno dei più dinamici a livello mondiale.

Dato il rilievo di questa quota di domanda, nel corso del 2004 Borsa Italiana ha approfondito il tema attraverso due ricerche dedicate rispettivamente agli investitori *retail* in azioni quotate e, tra questi, a coloro che operano in modo non saltuario utilizzando il canale *online*.

GLI INVESTITORI *RETAIL* IN AZIONI ITALIANE QUOTATE

Le analisi realizzate da Borsa Italiana hanno evidenziato che le famiglie che investono direttamente in azioni italiane quotate, cioè coloro che nel periodo 2001-2003 le hanno detenute in modo diretto, acquistate o vendute, sono state circa 3 milioni, pari al 14% delle famiglie italiane. Si tratta di cifre consistenti, ma che nel confronto internazionale segnalano l'esistenza di potenzialità future di maggior diffusione dello *shareholding*. In Francia il 16,0% della popolazione detiene azioni direttamente, il 22,0% nel Regno Unito, il 23,9% delle famiglie negli Stati Uniti.

In Italia le famiglie che investono in azioni italiane quotate sono 3 milioni, pari al 14,1% delle famiglie italiane

A fine 2003 il peso delle azioni quotate (nazionali ed estere) sulle attività finanziarie delle famiglie italiane era pari al 7,4% e un ulteriore 3,7% era detenuto attraverso fondi comuni azionari. L'investimento in azioni da parte delle famiglie italiane avviene, molto più che negli altri Paesi, in forma diretta.

Il periodo di analisi (2001-2003) copre una fase del ciclo economico e finanziario caratterizzata da eventi di straordinaria rilevanza che hanno inciso profondamente sui comportamenti dei risparmiatori italiani. Rispetto al 2001, cresce il numero di famiglie preoccupate per la propria situazione finanziaria attuale (dal 14,2% al 27,7%) e prospettica (dal 5,3% al 16,1%) mentre scende la quota di famiglie che riesce a risparmiare (dall'83,2% al 62,8%). Presso gli investitori in azioni si osserva una riduzione della propensione al rischio finanziario. Cresce il numero di investitori che si definiscono "conservatori" (dal 55,3% al 68,8%). Si modifica la struttura del portafoglio per livelli percepiti (ed effettivi) di rischio, a favore degli *assets* meno rischiosi, il cui peso sul totale passa dal 45,0% al 58,1%.

Non sono tuttavia diffusi fenomeni di abbandono definitivo dell'investimento azionario, benché sia elevato il grado di incertezza. Circa l'85% degli intervistati dichiara che quanto è accaduto ha accresciuto la cautela, ma la metà di questi non ha modificato l'attitudine di lungo termine nei confronti dell'investimento azionario. Solo 1 investitore su 20 dichiara che non investirà più in azioni.

L'investimento azionario diretto assorbe a fine 2003 circa un quarto della ricchezza complessiva degli investitori in azioni, e sale a un terzo considerando anche i fondi azionari. Quasi il 40% del portafoglio è investito in liquidità; i titoli di Stato e le obbligazioni ammontano (anche attraverso i fondi) a circa il 20%. Più del 7% è allocato in prodotti assicurativi e previdenziali. Rispetto al 2001, sono state privilegiate forme di investimento a minor rischio atteso o a capitale garantito.

*Il portafoglio azionario
Italia vede la prevalenza
delle blue-chips, detenute
dal 90,3% degli intervistati*

I portafogli azionari Italia, prevalentemente investiti in *blue-chips*, risultano molto concentrati: il 51,0% degli intervistati ha un solo titolo e quasi il 24% due. Quasi il 40% ha acquistato gli strumenti a seguito di una privatizzazione, mentre il 6% detiene titoli acquistati al momento dell'IPO di società private.

L'operatività degli investitori in azioni è contenuta e in calo rispetto al 2001. Aumentano coloro che non hanno effettuato movimentazioni nel corso dei dodici mesi precedenti (dal 26,6% al 66,9%) e si riduce il numero medio annuo di operazioni tra gli attivi (da 18,1 a 12,4 volte).

Più di un terzo degli investitori in azioni decide autonomamente i propri investimenti. Rispetto al 2001 tale percentuale è in flessione (dal 45,7% al 34,8%), ma non a favore di una forma di delega completa, quanto piuttosto di situazioni in cui l'investitore decide e in seconda battuta consulta il suo intermediario di riferimento per una conferma (dal 23,0% al 38,2%).

Il sistema bancario è il referente principale per le decisioni di investimento ed è indicato dal 95,0% degli intervistati: 76,4% banca tradizionale, 29,9% promotore, 8,7% canale online. Tra le fonti informative si osserva una netta crescita di quelle di tipo relazionale, citate dal 77,9% degli intervistati rispetto al 60,0% del 2001. Si tratta dell'impiegato di banca (41,5%), di familiari e conoscenti (34,7%), del promotore finanziario (30,0%). Si riduce il ricorso a tutte le altre fonti di informazione; il 53,3% degli intervistati cita la carta stampata a fronte del 65,2% del 2001. Il 30,0% si informa attraverso la TV/radio (34,9% nel 2001) e in particolare con il televideo (16,3%) e il 15,3% utilizza Internet (20,0%).

Il tipo di informazione cercata riguarda i consigli di un esperto o di un conoscente (52,4%), e solo in secondo luogo commenti o articoli sull'andamento delle società (31,0%), grafici sui prezzi (21,3%), previsioni macroeconomiche (17,0%), bilanci societari (12,6%). Il 9,2% cita l'analisi tecnica.

Dalla ricerca risulta come esistano ancora significativi spazi per accrescere il livello di cultura finanziaria degli investitori in azioni. Le incertezze su alcune nozioni basilari sono frequenti e solo il 3,0% degli intervistati ha frequentato corsi su temi finanziari. Infine, solo il 40,4% dichiara di conoscere la differenza tra strumenti quotati e non quotati.

I TRADERS ONLINE

Il *trading online* è un fenomeno recente, in rapida evoluzione, che presenta potenzialità di crescita anche alla luce degli scenari di diffusione attesi per Internet. I *traders online* (TOL), definiti come coloro che utilizzano il canale *online* per la negoziazione di strumenti finanziari in modo non saltuario (almeno due scambi al mese), sono una popolazione di poco superiore ai 100 mila soggetti, 10 mila dei quali presentano un'operatività di tipo giornaliero (*day & heavy traders*).

I TOL si differenziano in modo sostanziale dall'insieme degli investitori *retail* per l'approccio all'investimento e per l'elevato numero di transazioni effettuate. Operano in piena autonomia decisionale (78,0%) e solo saltuariamente coinvolgono un professionista nel processo di inve-

stimento (4,0%). Sono investitori che attribuiscono agli investimenti eseguiti *online* un orizzonte temporale più breve rispetto alle altre tipologie di allocazione del risparmio (51,0%). Il livello di sofisticazione finanziaria è buono: il 44,0% ha frequentato almeno un corso di formazione su temi finanziari e il 51,5% dedica più di dieci ore alla settimana per attività connesse alla gestione delle proprie attività finanziarie. Hanno una cultura e livelli di reddito medio-alti: il 40,0% è laureato e il 58,5% ha un reddito mensile familiare superiore ai 2.500 euro (contro rispettivamente il 6,7% e il 20,9% della popolazione italiana).

Il portafoglio dei *traders online* presenta una buona diffusione di strumenti finanziari quotati; le azioni domestiche e, in particolare le *blue-chips*, sono presenti in pressoché tutti i portafogli. Nel 44,5% vi sono azioni quotate su Borse estere e, nel 53,0% dei casi, strumenti derivati. Il portafoglio nel suo complesso evidenzia una notevole diversificazione: i TOL detengono anche titoli di Stato, obbligazioni, prodotti del risparmio gestito e prodotti previdenziali e assicurativi.

Tutti i traders online negoziano azioni italiane e la metà di loro strumenti derivati

L'attività di negoziazione è intensa. Il 42,0% degli intervistati ha dichiarato di negoziare *online* tutti i giorni o quasi, il 35,5% almeno una volta alla settimana e il 22,5% almeno una volta ogni 15 giorni. Tale attività si concentra su azioni e derivati: nel complesso gli strumenti più movimentati sono quelli dell'IDEM (futures e opzioni) e le azioni italiane, seguono le azioni estere, i *securitised derivatives* e gli ETFs. La diffusione di azioni estere e dei derivati è maggiore presso i *day & heavy traders* (54,1% e 62,2%); inoltre, tra i derivati essi prediligono i prodotti IDEM (69,6%) rispetto ai *securitised derivatives*, più diffusi presso i *traders* meno attivi (81,7%).

La frequenza degli scambi non sembra dipendere dalle caratteristiche socio-demografiche degli investitori quanto piuttosto dagli aspetti comportamentali: l'autonomia decisionale e, anche se in modo meno deciso, il grado di sofisticazione sono positivamente correlati con il numero di transazioni effettuate. La sofisticazione dell'investitore, cui si affianca l'utilizzo esclusivo del canale *online*, spiega anche la scelta di negoziare strumenti derivati. Solo per futures e opzioni, assumono rilievo anche l'utilizzo di intermediari specializzati e di più fornitori di servizi *online*.

Quando il canale *online* viene affiancato ad altri, questi sono la banca tradizionale (24,5%), il promotore finanziario bancario (11,0%) o una Sim (10,0%). Per tipologia di prodotto, la penetrazione del canale *online* si concentra sugli strumenti finanziari più idonei a valorizzare i benefici dell'operatività *real time*. Per azioni, derivati ed ETFs il canale *online* è usato in più dell'80% dei casi (96,4% per le azioni italiane); scende invece al 50% circa per titoli di Stato e obbligazioni e al 35% per i fondi comuni.

Nel 61,0% dei casi il canale online si presenta come esclusivo

Sul fronte della tipologia di intermediari online utilizzati, nel 52,0% dei casi si tratta di *brokers* che per tipo di offerta o canale distributivo prevalente possono essere definiti specializzati. Tra i bisogni ritenuti importanti nella scelta di un intermediario sono considerati primari quelli legati all'affidabilità tecnologica della piattaforma (93,2%) e alla disponibilità in continuo delle quotazioni degli strumenti finanziari (91,9%), cui seguono elementi legati all'efficienza (costi, velocità e facilità d'uso della piattaforma). I *day & heavy traders* fanno con maggiore fre-

quenza ricorso a *brokers* specializzati (60,8% contro 46,8% tra i TOL attivi) e considerano particolarmente importanti le *facilities* operative e le opportunità di *education*.

Le informazioni consultate riguardano il monitoraggio diretto degli investimenti (grafici di prezzi e indici nel 72,5% dei casi, analisi tecnica nel 65,0%, bilanci di società quotate nel 30,0%) oppure contributi che forniscono scenari di contesto (economico nel 66,0% dei casi o societario nel 67,5%); solo il 14,5% si avvale dei consigli di un esperto/conoscente. Tra i canali informativi la prevalenza di Internet è massiccia (83,5%). Il 66,0% degli intervistati affianca comunque fonti di tipo tradizionale e soprattutto quotidiani specializzati (54,3%). Sono invece pressoché assenti le fonti informative relazionali; l'impiegato di banca e commercialista non sono mai menzionati e solo l'1,5% degli intervistati cita il promotore finanziario.

L'attività di **Intermediazione** *su strumenti finanziari*

Sulla base di criteri oggettivi e non discriminanti, Borsa Italiana ammette alle negoziazioni intermediari che rispettano specifici requisiti professionali, organizzativi e tecnologici definiti con l'obiettivo di assicurare le migliori condizioni per il regolare funzionamento del mercato.

In accordo ai Regolamenti dei mercati di Borsa Italiana e alle previsioni del Testo Unico della Finanza (Dlgs 58/98) possono richiedere l'ammissione:

- 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).

Gli intermediari ammessi possono essere classificati in base alla localizzazione geografica e al tipo di attività svolta sul mercato.

- In aggiunta alla più generica distinzione tra intermediari nazionali ed esteri in base alla sede di origine, se l'attività di negoziazione viene svolta direttamente da un Paese estero, l'operatore viene qualificato come operatore internazionale. Il numero di operatori internazionali aderenti al mercato è una misura del grado di internazionalizzazione raggiunto dai mercati di Borsa Italiana.
- Con riferimento all'attività di negoziazione, tutti 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 sono in vigore precise regole di priorità di esecuzione degli ordini, primaria di prezzo e secondaria di tempo. Per alcuni mercati e strumenti, Borsa Italiana prevede inoltre la presenza di operatori che si impegnano a sostenere la liquidità dei titoli sui cui operano in qualità di specialisti.

L'EVOLUZIONE DEL NUMERO DI INTERMEDIARI

Dall'anno della privatizzazione, il numero totale di intermediari aderenti ai mercati di Borsa Italiana ha conosciuto due diverse tendenze che sembrano essersi assestate nel corso dell'anno 2004 (tavola 15):

- dal 1998 al 2001 si è assistito a un aumento degli aderenti, passati dai 138 del 1998 ai 157 del 2001, principalmente grazie alla crescita del numero di operatori bancari;
- dal 2001 al 2003, al progressivo esaurimento del numero di agenti di cambio, si è aggiunto un processo di razionalizzazione della *sell side* 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;
- Il 2004, con 13 nuove adesioni ai mercati, si è chiuso con un numero complessivo di 128 intermediari, livello invariato rispetto al 2003.

A fine 2004, su un totale di 128 intermediari aderenti ai mercati di Borsa Italiana, 4 erano agenti di cambio, 66 banche, 56 imprese di investimento e 2 locals

La scomposizione degli intermediari per tipologia conferma la ripartizione del 2003. Le banche sono rimaste la categoria più rappresentata, passando da 65 nel 2003 (pari al 50,8% degli aderenti totali) a 66 nel 2004 (pari al 51,6% degli aderenti totali). Il numero di imprese di investimento è passato da 57 nel 2003 (pari al 44,5% degli aderenti totali) a 56 nel 2004 (pari al 43,8% degli aderenti totali). I *locals* aderenti ai mercati sono aumentati di una unità, ritornando al numero di due di fine 2002. Gli agenti di cambio sono passati da cinque a quattro.

La flessibilità operativa e regolamentare dei mercati di Borsa Italiana offre agli intermediari la possibilità di accedere ai singoli mercati in cui sono interessati a negoziare (tavola 16). Il processo di razionalizzazione della *sell side* è evidenziato anche dall'approccio selettivo ai singoli

TAVOLA 15 - EVOLUZIONE DEL NUMERO DEGLI INTERMEDIARI AMMESSI AI MERCATI DI BORSA ITALIANA

	fine 2000		fine 2001		fine 2002		fine 2003		fine 2004	
	Numero	% tot	Numero	% tot	Numero	% tot	Numero	% tot	Numero	% tot
Agenti di cambio	27	17.8%	18	11.5%	9	6.4%	5	3.9%	4	3.1%
Banche	57	37.5%	70	44.6%	66	46.8%	65	50.8%	66	51.6%
di cui operatori internazionali ⁽¹⁾	7	4.6%	12	7.6%	14	9.9%	17	13.3%	17	13.3%
Imprese di investimento	67	44.1%	67	42.7%	64	45.4%	57	44.5%	56	43.8%
di cui operatori internazionali ⁽¹⁾	8	5.3%	9	5.7%	14	9.9%	17	13.3%	21	16.4%
Locals⁽²⁾	1	0.7%	2	1.3%	2	1.4%	1	0.8%	2	1.6%
di cui operatori internazionali ⁽¹⁾	1	0.7%	2	1.3%	2	1.4%	1	0.8%	2	1.6%
Totali	152	100.0%	157	100.0%	141	100.0%	128	100.0%	128	100.0%
di cui operatori internazionali ⁽¹⁾	16	10.5%	23	14.6%	30	21.3%	35	27.3%	40	31.3%

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

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

contesti di negoziazione che si è affermato nel corso degli anni. Questa tendenza non ha coinvolto l'EuroMOT, il cui numero di aderenti è cresciuto di sei unità dal 2000 (anno della sua nascita) al 2004, fino a un livello di 36 che ha confermato la numerosità del 2003.

A fine 2004, i mercati in cui si è rilevata la maggiore presenza di intermediari sono stati: Borsa-MTA e Mercato Expandi (100, pari al 78,1% del totale degli operatori ammessi); Nuovo Mercato (94, pari al 73,4% del totale); IDEM (75, pari al 58,6% del totale) e SeDeX (66, pari al 51,6% del totale). La partecipazione al Mercato *After Hours* è cresciuta: l'82,0% degli operatori MTA (80,8% nel 2003) e il 90,9% di quelli SeDeX (89,3% nel 2003) partecipava anche al TAH, mentre la partecipazione al comparto serale TAHnm degli aderenti al Nuovo Mercato è passata dal 79,8% del 2003 al 78,7% del 2004.

Con riferimento alla localizzazione geografica del punto di accesso al mercato, la normativa italiana, in linea con le direttive europee, 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 ha confermato, anche nel 2004, la sua continua crescita. Infatti, se a fine 1998 il numero di operatori internazionali si limitava a 6 (2 banche e 4 imprese di investimento), a fine 2004 il loro numero ha raggiunto quota 40 (17 banche, 21 imprese di investimento e 2 *locals*), aumentando del 566% rispetto al 1998 e del 14% rispetto al 2003. 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.

A fine 2004, sui mercati di Borsa Italiana erano ammessi alla negoziazione 40 operatori internazionali, pari al 31,3% del totale degli intermediari aderenti ai mercati

TAVOLA 16 - NUMERO DI INTERMEDIARI AMMESSI PER SINGOLO MERCATO

	fine 2000		fine 2001		fine 2002		fine 2003		fine 2004	
	Numero	% tot	Numero	% tot	Numero	% tot	Numero	% tot	Numero	% tot
Totale operatori ammessi	152		157		141		128		128	
Borsa										
MTA	123	80.9%	130	82.8%	120	85.1%	104	81.3%	100	78.1%
SeDeX ⁽¹⁾	107	70.4%	109	69.4%	96	68.1%	75	58.6%	66	51.6%
TAH ⁽²⁾	100	65.8%	109	69.4%	98	69.5%	84	65.6%	82	64.1%
MOT	98	64.5%	94	59.9%	77	54.6%	64	50.0%	61	47.7%
EuroMOT ⁽³⁾	30	19.7%	34	21.7%	33	23.4%	36	28.1%	36	28.1%
Nuovo Mercato										
Nuovo Mercato	119	78.3%	126	80.3%	117	83.0%	99	77.3%	94	73.4%
TAHnm ⁽²⁾	96	63.2%	103	65.6%	93	66.0%	79	61.7%	74	57.8%
Mercato Expandi										
IDEM	98	64.5%	100	63.7%	93	66.0%	82	64.1%	75	58.6%

(1) La negoziazione di *securitised derivatives* (in particolare, *covered warrant* e *certificates*) ha acquisito un proprio contesto regolamentare dal 28 febbraio del 2000. Prima di tale data, 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.

La crescita del numero di operatori esteri è confermata anche a livello di singoli mercati; i dati a fine 2004 evidenziano una partecipazione crescente degli operatori internazionali:

- per i mercati azionari: 28 operatori internazionali sul MTA, pari al 28% del totale degli intermediari sullo stesso mercato (24 aderenti pari al 23% nel 2003); 24 sul TAH, pari 29% del totale (20 aderenti pari al 24% nel 2003), 23 sul NM, che rappresentano il 24% del totale (20 aderenti pari al 20% nel 2003) e 19 sul TAHnm, corrispondenti al 26% del totale degli intermediari sul TAHnm (16 aderenti pari al 20% nel 2003);
- per l'IDEM: 22 operatori internazionali, che rappresentano il 29% del totale (20 aderenti pari al 24% nel 2003);
- per SeDeX: 11 operatori internazionali, il 17% del totale (10 aderenti pari al 13% nel 2003).

LE ATTIVITÀ DI SOSTEGNO ALLA LIQUIDITÀ

L'attività di sostegno alla liquidità si sostanzia in un impegno a esporre proposte di negoziazione in acquisto e in vendita sul mercato, 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, dell'EuroMOT e di SeDeX. Sul Mercato Expandi e sul MTA è prevista la presenza di specialisti su base volontaria e su richiesta degli emittenti. Per Expandi, la nomina dello specialista rende possibile l'accesso alla classe 1 del mercato. Per MTA, gli strumenti per i quali è facoltativa la presenza di specialisti, sono gli strumenti azionari del segmento *blue-chips* (escluse le azioni componenti l'indice S&P/MIB) e le classi 1 e 2 del segmento ordinario. Analogamente a Expandi, se supportato dalla presenza di uno specialista, un titolo della classe 2 può accedere alla classe 1. Anche per l'IDEM sono presenti particolari figure di specialista: *Primary Market Makers* (PMMs), *Market Makers* (MMs), *Primary Specialisti* (S-PMMs) e *Specialisti* (S-MMs); gli specialisti si differenziano dai *market makers* in quanto inseriscono ordini provenienti da un altro intermediario dello stesso gruppo.

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 le informazioni e gli strumenti necessari per un efficace svolgimento della funzione di supporto alla liquidità.

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 attività, con una conseguente concentrazione in capo agli intermediari che hanno inteso completare la propria offerta di prodotti con questo servizio.

- Sui mercati azionari il numero degli operatori specialisti a fine 2004 si è sostanzialmente assestato sui livelli dell'anno precedente. Il Nuovo Mercato ha confermato il numero di 11 specialisti e gli intermediari con il maggior numero di azioni seguite sono stati Twice Sim (8) e Banca Caboto (7). Il segmento STAR, su un totale di 46 società quotate, presenta 13 specialisti a fine 2004, una unità in meno rispetto al 2003 (40 società); gli intermediari

con il maggior numero di azioni seguite sono stati UBM (10) e Banca Akros (6). Anche il mercato Expandi inizia a riconoscere l'utilità di un operatore specialista e, dal 5 novembre 2004 è stata trasferita la prima società dalla classe 2 alla classe 1 del mercato Expandi per effetto della nomina di UBM come operatore specialista da parte dell'emittente Innotech.

- Su SeDeX il numero di specialisti si è attestato su un livello di 14 operatori a fine 2004, in corrispondenza di 3.021 emissioni facenti capo a 15 emittenti. Nel dicembre dell'anno precedente, erano operativi 16 specialisti su un totale di 2.594 emissioni e 17 emittenti.
- Nel corso del 2004 il numero di specialisti, presenti sull'EuroMOT, è cresciuto di una unità, passando da quattro a cinque. Agli specialisti già presenti (Banca Caboto, Banca IMI, Mediobanca e UBM), si è aggiunta Nuovi Investimenti Sim.
- Sul Mercato Telematico dei Fondi la crescita del numero di specialisti è strettamente collegata all'ampliamento del listino. Con riferimento agli ETFs, il numero di specialisti è passato da 4 su 13 strumenti nel 2003 a 5 su 20 strumenti nel 2004 (3 su 8 strumenti nel 2002); gli intermediari con il maggior numero di ETFs seguiti sono stati Société Générale (8) e Merrill Lynch (7). Per i fondi chiusi, il numero di specialisti è passato da 10 su 14 strumenti nel 2003 a 11 su 18 strumenti nel 2004 (9 su 11 strumenti nel 2002); gli intermediari con il maggior numero di fondi chiusi seguiti sono stati Banca Caboto (5) e Banca Aletti (4).
- Per gli strumenti derivati azionari, gli operatori *market makers* si distinguono tra PMMs, che si impegnano a sostenere la liquidità degli strumenti inserendo ordini in via continuativa nel corso della seduta di negoziazione, e MMs, che si impegnano a fornire liquidità incrementale al mercato rispondendo a richieste di quotazione provenienti da altri operatori (*request for quote*); un'analoga classificazione è in vigore per la nuova categoria di operatori specialisti distinta in S-PMMs e S-MMs. Mentre per i futures e i mini-futures su S&P/MIB e i futures su azioni è prevista la sola presenza di operatori di tipo *primary*, per l'opzione su S&P/MIB e per le opzioni su singole azioni possono essere presenti entrambe le tipologie di operatori. Nel dettaglio, il confronto tra 2003 e 2004 in termini di presenza di questi operatori sui diversi contratti IDEM è così strutturato:
 - ✦ opzioni su singole azioni: il numero complessivo di operatori di tipo *primary* è passato da 2 nel 2003 a 5 nel 2004 (4 PMMs e un S-PMM), mentre i MMs sono passati da 12 a 7;
 - ✦ opzione su indice S&P/MIB: il numero complessivo di operatori a sostegno della liquidità è passato da 13 a 12 (2 MMs, 9 PMMs e 1 S-PMM);
 - ✦ futures su azioni: il numero di PMMs è cresciuto di una unità e ciascuno dei tre operatori presenti (Banca Aletti, Banca Caboto e BNL) ha supportato 26 dei 27 futures su azioni presenti a fine dicembre 2004 (un PMM non può svolgere questa funzione sui futures aventi come sottostante azioni della propria società o azioni di società del gruppo). Con i nuovi contratti futures ammessi in febbraio e aprile 2005, il numero totale di contratti futures su singole azioni è salito a 35 e Banca Aletti e Banca Caboto hanno esteso la propria funzione su tutti i contratti, con la sola esclusione di quelli costruiti sulle azioni del gruppo di appartenenza (Banca Popolare di Verona e Banca Intesa, rispettivamente), mentre BNL l'ha estesa su 31 strumenti;
 - ✦ mini-futures su indice S&P/MIB: il numero di PMMs è passato da 3 a 5;
 - ✦ futures su indice S&P/MIB: un solo operatore PMM.

L'OPERATIVITÀ DEGLI INTERMEDIARI

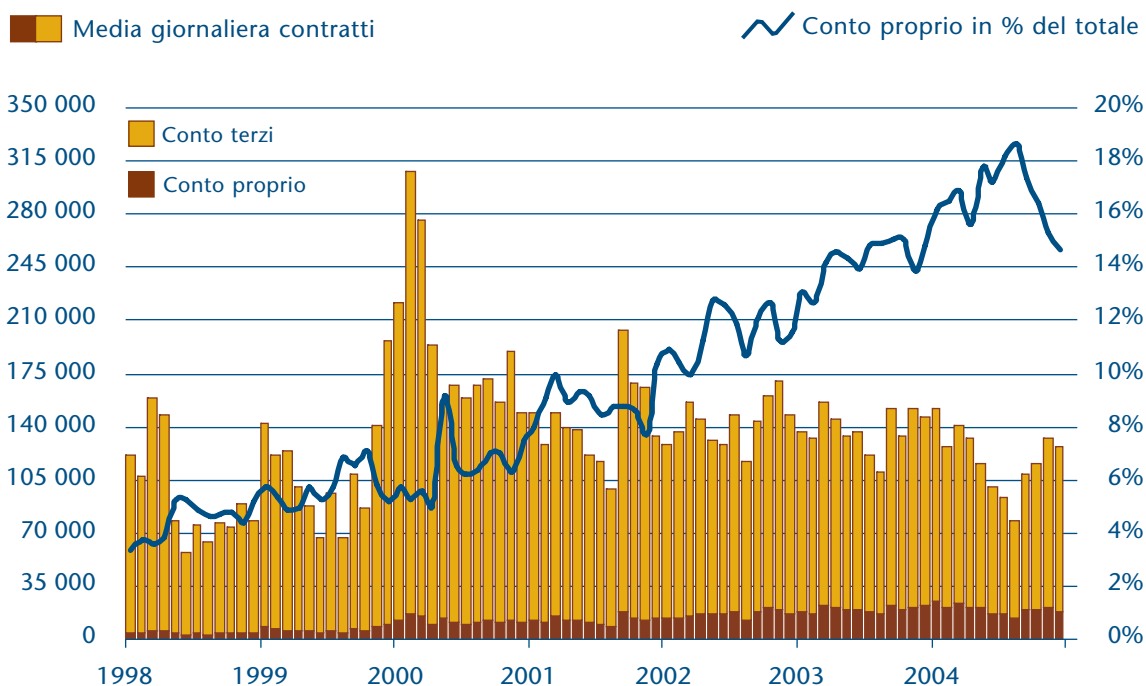
Sotto il profilo della composizione dell'attività di negoziazione secondo la tipologia di operatività degli intermediari, il 2004 ha visto proseguire il trend della crescita della quota riferita alle negoziazioni in conto proprio, anche nei comparti non caratterizzati dalla presenza di operatori specialisti e *market makers*.

I grafici 21 e 22, relativi alla fase diurna degli scambi di azioni di Borsa-MTA, evidenziano come il fenomeno sia in crescita costante dal 1998 e come nella fase centrale del 2004 si sia assistito a una sua rapida accelerazione, che ha portato il dato annuo dal 14,3% al 16,6% dei contratti negoziati e dal 24,0% al 26,6% 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. Un fenomeno parallelo, per quanto posizionato su livelli inferiori, ha caratterizzato l'attività di negoziazione del Nuovo Mercato (dal 4,3% al 5,5% i contratti; dal 6,0% al 9,3% il controvalore) e quella delle negoziazioni *after hours*. Rispetto al passato, il 2004 si distingue per la forte crescita nei mesi estivi (che ha portato a superare la soglia del 30% per il controvalore) e per la successiva flessione che ha riportato gli indicatori sui livelli di inizio anno.

Alla base della progressiva crescita dell'operatività in conto proprio possono essere individuate tre tendenze:

- l'effetto indiretto della riduzione della partecipazione della clientela istituzionale e, soprattutto, *retail*;

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



- 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.

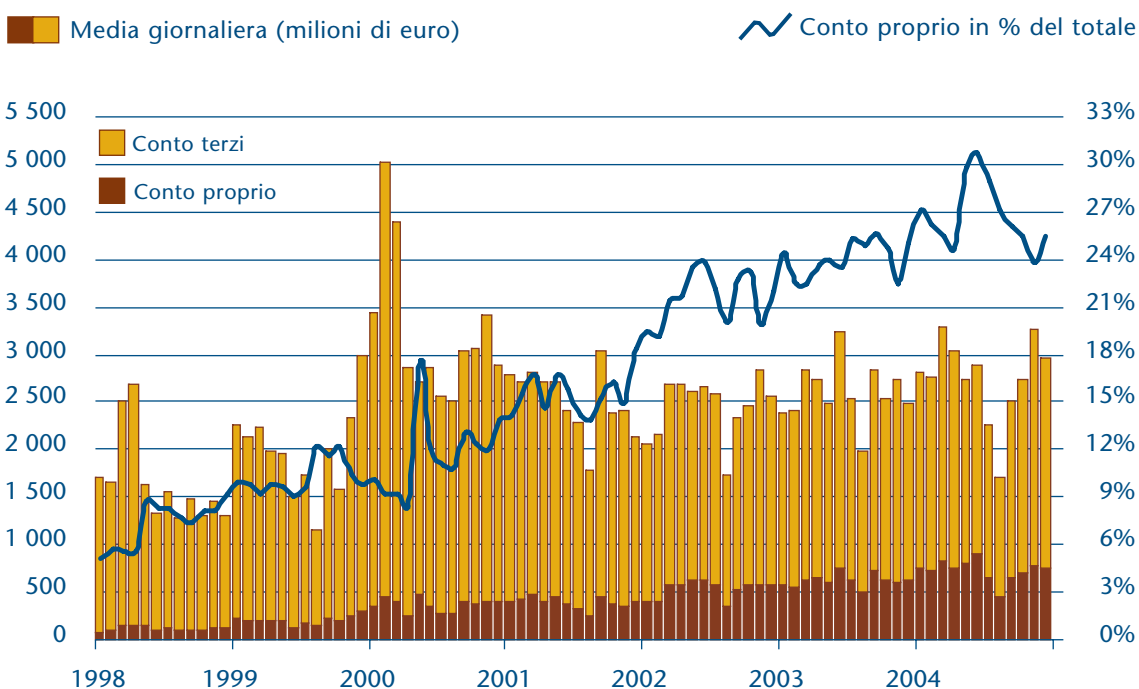
L'analisi dell'evoluzione delle quote di mercato e del livello di concentrazione dei diversi mercati è in grado di fornire interessanti elementi sulla struttura della *securities industry* italiana e sul crescente grado di internazionalizzazione del mercato borsistico.

La tavola 17 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 eccezioni, di importo comunque limitato, relative all>IDEM - a un quadro analogo.

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

- nel 2004 il grado di concentrazione sui principali operatori è cresciuto, accelerando la tendenza affermata l'anno precedente dopo 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 19,0%, 29,4%, 46,3% e 67,8% del totale;
- il grado di concentrazione è più contenuto per gli scambi di strumenti finanziari tradizionali e negoziati su mercati dalla forte caratterizzazione *order driven* quali azioni e futures

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



su indice, mentre risulta più elevato per *securitised derivatives*, obbligazioni EuroMOT, mini-futures, opzioni su indice e derivati 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, caratterizzati da un livello di concentrazione elevato;

- ai primi 3 operatori per controvalore di ogni comparto (non sempre coincidenti) spetta una quota di mercato che varia tra il 21% (azioni Borsa) e il 53% (*securitised derivatives* e mini-futures su indice); il quadro è analogo se si focalizza l'analisi sulla distribuzione del numero di transazioni, dove i dati variano tra il 19% e il 55%;
- i 20 maggiori operatori per controvalore di ogni comparto ricoprono una quota che oscilla tra il 71% (azioni Borsa, stesso livello per il numero di transazioni) e il 96% (mini-futures e futures su azioni, livelli analoghi osservando il numero di transazioni);
- le situazioni in cui è prevista una partecipazione degli operatori al sostegno della liquidità con funzioni di specialisti o *market makers* evidenziano una concentrazione superiore che, con l'eccezione di futures e opzioni su azioni, risulta in apprezzabile 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 e di successiva inversione del trend. Nel dettaglio, la concentrazione è in leggera crescita o stabile per quasi tutti gli strumenti, fatta eccezione per mini-futures su indice e futures e opzioni su azioni (peraltro nei primi due casi si posiziona ancora su livelli elevati).

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 significativamente 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 41% per gli scambi di opzioni su indice a situazioni di incidenza pressoché nulla come nel caso del MOT. Più nel dettaglio, gli operatori internazionali hanno raggiunto una quota del 19,5% degli scambi azionari (14,7% in termini di contratti, a fronte di dati del 19,1% e del 13,2% nel 2003), del 17,1% per SeDeX (20,1% in termini di contratti, con una ricomposizione rispetto ai livelli di 20,2% e 16,5% dell'anno precedente) e del 28,0% per i derivati dell'IDEM (20,6% in termini di numero di transazioni, a fronte di dati del 24,6% e del 17,1% nel 2003). La presenza di dati crescenti e posizionati su livelli superiori nelle analisi riferite ai soli scambi in conto proprio (dove gli operatori internazionali raggiungono il 46,7% del controvalore azionario e il 41,8% di quello dell'IDEM) rappresenta un'ulteriore conferma dell'ampio grado di internazionalizzazione raggiunto dai mercati di Borsa Italiana.

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.

**TAVOLA 17 - CONCENTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE
SUI MERCATI DI BORSA ITALIANA**

	AZIONI BORSA					AZIONI NUOVO MERCATO				
	2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003	2004
primi 3	19.1%	16.2%	15.6%	16.2%	20.9%	20.0%	20.3%	21.2%	24.1%	25.6%
primi 5	28.5%	24.8%	23.6%	25.8%	30.2%	30.5%	30.3%	31.1%	33.9%	36.4%
primi 10	44.0%	41.4%	41.3%	44.0%	48.1%	47.0%	47.8%	52.4%	54.4%	57.4%
primi 20	67.0%	66.8%	67.3%	67.1%	71.4%	69.1%	67.4%	75.2%	78.2%	80.3%
concentrazione	3.0%	2.7%	2.7%	2.9%	3.4%	3.2%	3.2%	3.7%	4.2%	4.6%

	SECURITISED DERIVATIVES					AFTER HOURS				
	2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003	2004
primi 3	39.7%	38.5%	44.0%	49.9%	52.7%	38.9%	26.9%	25.5%	30.8%	39.2%
primi 5	51.8%	53.0%	55.2%	60.7%	63.7%	50.5%	36.5%	36.9%	41.5%	50.4%
primi 10	67.4%	71.9%	72.3%	79.6%	78.8%	64.8%	56.1%	58.2%	63.1%	65.5%
primi 20	83.2%	86.9%	87.4%	93.3%	95.1%	81.9%	76.8%	79.7%	85.5%	84.2%
concentrazione	7.8%	7.3%	9.3%	10.7%	11.8%	7.0%	4.6%	4.4%	5.6%	7.2%

	TITOLI DI STATO					OBBLIGAZIONI MOT				
	2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003	2004
primi 3	34.4%	41.1%	43.2%	43.2%	43.3%	30.4%	29.5%	32.9%	32.5%	32.2%
primi 5	45.0%	49.3%	52.2%	53.1%	55.0%	44.2%	40.6%	44.6%	45.3%	45.9%
primi 10	63.9%	64.8%	70.1%	72.3%	71.7%	64.6%	60.6%	62.3%	64.7%	66.5%
primi 20	85.3%	83.1%	86.4%	89.0%	88.3%	84.5%	82.1%	80.3%	83.8%	86.5%
concentrazione	6.7%	8.3%	9.1%	9.1%	9.7%	5.6%	5.4%	5.7%	5.9%	6.2%

	OBBLIGAZIONI EUROMOT					FUTURES SU INDICE				
	2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003	2004
primi 3			47.5%	40.2%	39.6%	28.9%	29.0%	28.1%	24.9%	29.8%
primi 5			63.7%	58.6%	62.2%	38.2%	38.6%	38.5%	37.5%	42.0%
primi 10			85.5%	79.6%	81.5%	55.6%	52.4%	57.9%	59.4%	61.7%
primi 20			97.8%	95.3%	95.9%	76.9%	71.1%	76.7%	81.5%	84.6%
concentrazione			10.2%	8.6%	8.9%	5.6%	4.4%	4.6%	4.5%	5.2%

	MINI-FUTURES SU INDICE					OPZIONE SU INDICE				
	2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003	2004
primi 3		58.6%	55.9%	55.6%	53.2%	25.5%	30.2%	29.9%	34.0%	40.3%
primi 5		67.3%	73.7%	72.4%	68.4%	40.8%	41.2%	41.2%	46.2%	51.2%
primi 10		79.8%	87.5%	88.9%	85.9%	61.8%	61.0%	62.5%	68.4%	69.1%
primi 20		91.9%	94.4%	95.9%	95.7%	80.1%	80.8%	82.1%	87.4%	88.4%
concentrazione		13.3%	13.2%	13.7%	12.7%	6.7%	5.1%	5.2%	6.4%	7.6%

	FUTURES SU AZIONI					OPZIONI SU AZIONI				
	2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003	2004
primi 3				45.8%	38.2%	31.8%	31.0%	27.4%	31.4%	28.5%
primi 5				63.1%	55.9%	48.2%	47.2%	40.8%	45.1%	40.3%
primi 10				82.7%	80.8%	72.9%	69.8%	67.6%	67.1%	61.8%
primi 20				96.1%	95.5%	90.3%	87.9%	86.2%	86.2%	83.6%
concentrazione				10.7%	8.2%	6.6%	6.1%	5.5%	5.8%	5.0%

	TOTALE IDEM									
	2000	2001	2002	2003	2004					
primi 3	22.6%	25.2%	24.3%	20.6%	22.4%					
primi 5	33.1%	34.4%	33.0%	31.3%	34.2%					
primi 10	53.1%	50.3%	52.6%	53.2%	55.5%					
primi 20	76.1%	70.2%	73.5%	80.6%	80.2%					
concentrazione	4.7%	3.8%	3.8%	3.9%	4.1%					

FATTI 2004
& 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 2004		83
Tavola 4	Nuovo Mercato: interventi sulla quotazione dei titoli azionari nel 2004		86
Tavola 5	Mercato Expandi: interventi sulla quotazione dei titoli azionari nel 2004		88
Tavola 6	Borsa: titoli di Stato e obbligazioni quotate		89
Tavola 7	Scambi di azioni - Controvalore		90
Tavola 8	Scambi mensili di strumenti finanziari		91
Tavola 9	Borsa: scambi di azioni per settore		95
Tavola 10	Borsa Italiana - Mercato <i>After Hours</i>		96
Tavola 11	Borsa: indici nel 2004		97
Tavola 12	Borsa: indice Mib nel 2004		98
Tavola 13	Borsa: indice Mib annuale		98
Tavola 14	Borsa: indici Mib settoriali nel 2004		99
Tavola 15	Nuovo Mercato: indice Numex nel 2004		100
Tavola 16	Mercato Expandi: indice Mex nel 2004		101
Tavola 17	Mercato Expandi: indice Mex annuale		101
Tavola 18	Flussi di investimento canalizzati dalla Borsa		102
Tavola 19	Flussi di investimento canalizzati dalla Borsa nel 2004		103
Tavola 20	Operazioni di aumento di capitale a pagamento nel 2004		104
Tavola 21	<i>Oversubscription</i> per le IPOs nel 2004		105
Tavola 22	Operazioni di collocamento nel 2004		106
Tavola 23	Offerte Pubbliche di Acquisto su società quotate nel 2004		109
Tavola 24	IDEM: totale scambi sugli strumenti derivati		111
Tavola 25	IDEM: scambi di futures su indice		111
Tavola 26	IDEM: scambi di mini-futures su indice		112
Tavola 27	IDEM: scambi di opzioni su indice		112
Tavola 28	IDEM: scambi di futures su azioni		113
Tavola 29	IDEM: scambi di futures su azioni nel 2004		113
Tavola 30	IDEM: scambi di opzioni su azioni		114
Tavola 31	IDEM: scambi di opzioni su azioni nel 2004		115

TAVOLA 1 - SOCIETÀ E TITOLI AZIONARI QUOTATI

Anno	Società quotate					Azioni quotate				Capitalizzazione società italiane (ML euro)					
	Borsa		Nuovo Mercato		Expandi	Totale	Borsa	Nuovo Mercato	Mercato Expandi	Totale	Borsa	Nuovo Mercato	Mercato Expandi	Totale	% PIL
	Italiane	Est.	Italiane	Est.												Italiane
1960	140	-	-	-	-	140	145	-	-	145	4 363	-	-	4 363	....
1965	128	-	-	-	-	128	138	-	-	138	3 330	-	-	3 330	....
1970	132	-	-	-	-	132	144	-	-	144	4 070	-	-	4 070	....
1975	153	1	-	-	-	154	170	-	-	170	3 835	-	-	3 835	5.4%
1976	155	1	-	-	-	156	172	-	-	172	3 612	-	-	3 612	4.0%
1977	155	1	-	-	-	156	176	-	-	176	2 774	-	-	2 774	2.5%
1978	147	1	-	-	23	171	174	-	23	197	4 208	-	1 877	6 085	4.6%
1979	144	1	-	-	28	173	171	-	29	200	5 340	-	2 929	8 269	5.2%
1980	141	-	-	-	28	169	170	-	29	199	12 111	-	6 116	18 227	9.1%
1981	141	-	-	-	36	177	175	-	37	212	14 848	-	8 714	23 562	9.8%
1982	148	-	-	-	36	184	190	-	37	227	14 099	-	4 521	18 620	6.6%
1983	150	-	-	-	35	185	196	-	36	232	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	70.2%
2001	232	5	44	1	12	294	293	45	13	351	574 978	12 489	4 852	592 319	48.6%
2002	231	6	44	1	13	295	287	45	14	346	447 075	6 438	4 479	457 992	36.3%
2003	219	6	41	2	11	279	266	43	12	321	474 554	8 265	4 628	487 446	37.5%
2004	219	6	37	3	13	278	264	40	14	318	568 901	6 674	5 306	580 881	43.1%

TAVOLA 2 - CAPITALIZZAZIONE DELLE SOCIETÀ QUOTATE PER SETTORE

Macrosettore	Settore	Anno 2002		Anno 2003		Anno 2004	
		ML euro	% Tot.	ML euro	% Tot.	ML euro	% Tot.
Industriali	Alimentari	3 098.1	0.7%	1 552.0	0.3%	1 915.8	0.3%
Industriali	Auto	5 436.9	1.2%	7 057.5	1.4%	6 748.3	1.3%
Industriali	Cartari	97.8	0.02%	203.1	0.04%	207.3	0.04%
Industriali	Chimici	4 833.5	1.1%	3 318.4	0.7%	6 174.8	0.6%
Industriali	Costruzioni	4 782.5	1.0%	5 645.9	1.2%	6 966.6	1.2%
Industriali	Elettronici-El.	17 163.4	3.7%	10 034.7	2.1%	11 391.3	2.1%
Industriali	Impianti-Macchine	4 885.1	1.1%	4 889.5	1.0%	5 490.1	1.1%
Industriali	Diversi	891.9	0.2%	296.9	0.1%	1 243.4	0.1%
Industriali	Miner.-Metall.-Petrol.	61 295.8	13.4%	61 188.0	12.6%	75 391.2	13.7%
Industriali	Tessili-Abb.-Acc.	11 108.2	2.4%	13 009.1	2.7%	16 071.8	2.6%
Servizi	Distribuzione	2 430.7	0.5%	768.3	0.2%	835.5	0.1%
Servizi	Media-Editoriali	19 960.6	4.4%	24 277.3	5.0%	24 167.3	4.6%
Servizi	Pubblica Utilità	133 539.6	29.2%	125 001.8	25.6%	167 023.2	28.5%
Servizi	Servizi Diversi	1 643.0	0.4%	1 850.0	0.4%	2 708.9	0.4%
Servizi	Trasporti-Turismo	16 203.7	3.5%	14 489.0	3.0%	19 285.0	3.1%
Finanziari	Assicurazioni	48 531.7	10.6%	56 002.8	11.5%	65 628.1	11.9%
Finanziari	Banche	98 213.1	21.4%	125 921.8	25.8%	139 529.3	24.5%
Finanziari	Finanziari Diversi	136.9	0.03%	196.3	0.04%	353.2	0.04%
Finanziari	Finanziarie Partec.	8 011.8	1.7%	13 019.7	2.7%	12 476.6	2.7%
Finanziari	Immobiliari	4 355.4	1.0%	5 190.2	1.1%	4 681.6	0.8%
Finanziari	Servizi Finanziari	455.5	0.1%	641.4	0.1%	611.3	0.0%
Industriali		113 593.3	24.8%	107 194.9	22.0%	131 600.6	22.7%
Servizi		173 777.7	37.9%	166 386.4	34.1%	214 019.9	36.8%
Finanziari		159 704.4	34.9%	200 972.2	41.2%	223 280.2	38.4%
Totale	(Azioni italiane)	447 075.4	97.6%	474 553.5	97.4%	568 900.8	97.9%
Nuovo Mercato	(Azioni italiane)	6 437.8	1.4%	8 265.2	1.7%	6 674.1	1.1%
Mercato Expandi	(Azioni italiane)	4 479.2	1.0%	4 627.7	0.9%	5 306.3	0.9%
Totale Generale		457 992.4	100.0%	487 446.4	100.0%	580 881.2	100.0%

TAVOLA 3 - BORSA: INTERVENTI SULLA QUOTAZIONE DEI TITOLI AZIONARI NEL 2004

A) AMMISSIONI A QUOTAZIONE

Società emittente	Tipol. azioni	Data avvio negoz.	Evento	Capitalizz. 1° giorno (ML euro)	Sponsor
1 Sorin	O	05.01.2004	Scissione da Snia	1 111.78	
2 DMT - Digital Multimedia Technologies	O	22.06.2004	IPO	219.82	Ubm, Centrosim
3 Terna-Trasmissione Elettricità Rete Naz.	O	23.06.2004	IPO	3 484.00	Mediobanca
4 Procomac	O	06.07.2004	IPO	72.50	Abaxbank
5 Azimut Holding	O	07.07.2004	IPO	533.29	Ubm
6 Panariagroup Industrie Ceramiche	O	19.11.2004	IPO	257.22	Abaxbank, Banca Akros, Banca Aletti
7 Geox	O	01.12.2004	IPO	1 358.16	Ubm

B) AMMISSIONI TECNICHE

Soc. Az.	Società emittente	Intervento	Oggetto dell'intervento	Decorrenza
1 1	Credito Artigiano	O P 3259/04 27.01.2004	Istituzione linea separata di quotazione ORD 1.1.2004	29.01.2004
2 2	Banche Popolari Unite	O P 3308/04 01.03.2004	Istituzione linea separata di quotazione ORD 1.1.2004	03.03.2004
3 3	Credito Valtellinese	O P 3320/04 04.03.2004	Istituzione linea separata di quotazione ORD 1.1.2004	08.03.2004
4 4	Banche Popolari Unite	O P 3778/04 23.12.2004	Istituzione linea separata di quotazione ORD 1.1.2005	28.12.2004

C) CAMBIAMENTI DI DENOMINAZIONE

Soc. Az.	Vecchia denominazione	Tipol. azioni	Intervento	Nuova denominazione	Decorrenza
1 1	Banco di Chiavari e della Riviera Ligure	O	AVV 12498 29.12.2003	Reti Bancarie Holding	02.01.2004
2 2	Trevisan	O	AVV 5189 10.05.2004	Trevisan Cometal	11.05.2004

D) REVOCHE DALLA QUOTAZIONE

Soc. Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Motivo	Decorrenza
1 1	Banca Popolare Di Cremona	O	AVV 4156 19.04.2004	A seguito di OPA residuale	21.04.2004
2 2	Cirio	O	AVV 2323 05.03.2004	Società in Amministrazione straordinaria	08.03.2004
3 3	Giacomelli Sport Group	O	AVV 5800 19.05.2004	Società in Amministrazione straordinaria	21.05.2004
4 4	Locat	O	AVV 2385 09.03.2004	A seguito di OPA residuale	11.03.2004
5 5	Manuli Rubber Industries	O	AVV 904 27.01.2004	A seguito di OPA residuale	29.01.2004
6 6	Saeco	O	AVV 9234 27.08.2004	A seguito di OPA residuale	31.08.2004
7 7	Stayer	O	AVV 7844 15.07.2004	Fallimento della società'	19.07.2004

E) CANCELLAZIONI TECNICHE

Soc. Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Motivo	Decorrenza
1	Banche Popolari Unite God 1.1.2004	O	AVV 4391 26.04.2004	Riunificazione per stacco dividendo	24.05.2004
2	Credito Artigiano God 1.1.2004	O	AVV 3846 07.04.2004	Riunificazione per stacco dividendo	13.04.2004
3	Credito Valtellinese God 1.1.2004	O	AVV 4162 19.04.2004	Riunificazione per stacco dividendo	26.04.2004
4	Intek	RSP	AVV 2219 03.03.2004	Conversione in ORD	08.03.2004
5	Pininfarina	RSP	AVV 5932 25.05.2004	Conversione in ORD	28.05.2004

TAVOLA 3 - (cont.)

F) INTERVENTI SULLA NEGOZIAZIONE (in corsivo quelli in vigore al 1° gennaio 2004, in grassetto quelli ancora in vigore a fine anno)

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento		Oggetto dell'intervento	Decorrenza
1	1	Acque Potabili	O	P 3727/04	24.11.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 24.11	24.11.2004
2	2	Alitalia	O	P 3422/04	05.05.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il 5 e 6.5.	05.05.2004
		Alitalia	O	P 3487/04	21.06.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 21.6 dalle ore 19:54 (solo TAH)	21.06.2004
3	3	Alitalia	O	P 3490/04	22.06.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 22.6	22.06.2004
		Alitalia	O	P 3605/04	06.09.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo TAH del 6.09.2004	06.09.2004
4	4	Arquati	O	P 3154/03	24.11.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	24.11.2003
5	5	A.S. Roma	O	P 3305/04	26.02.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 26.2	26.02.2004
6	6	A.S. Roma	O	P 3313/04	01.03.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 1.3	01.03.2004
7	7	A.S. Roma	O	P 3376/04	30.03.2004	Sospensione dalle negoziazioni per le giornate 30 e 31.3.2004	30.03.2004
8	8	A.S. Roma	O	P 3456/04	01.06.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 1.6	01.06.2004
		Autostrade	O	P 3267/04	29.01.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 29.1 dalle ore 14:13	29.01.2004
9	9	Banca Intermobiliare	O	P 3502/04	29.06.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 29.6	29.06.2004
		Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	O	P 1299/04	05.02.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 4.2 dalle ore 11:02	04.02.2004
		Banco Santander Central	O	P 3545/04	23.07.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 23.7 dalle ore 17:06	23.07.2004
10	10	Bastogi	O	P 3430/04	11.05.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 11.5	11.05.2004
		Bipielle Investimenti	O	P 3229/04	09.01.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 9.1 dalle ore 11:57	09.01.2004
11	11	Brioschi Finanziaria	O	P 3430/04	11.05.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 11.5	11.05.2004
12	12	Camfin	O	P 3745/04	06.12.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il 6-7.12	06.12.2004
		Cementir	O	P 3582/04	12.08.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 12.8 dalle ore 14:03	12.08.2004
13	13	Cementir	O	P 3740/04	03.12.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 3.12	03.12.2004
14	14	Centenari E Zinelli	O	P 3781/04	27.12.2004	Sospensione delle negoziazioni dal 27 al 30.12.2004	27.12.2004
15	15	Cirio Finanziaria	O	P 3011/03	01.08.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	01.08.2003
16	16	Giacomelli Sport Group	O	P 3061/03	22.09.2003	Sospensione dalle negoziazioni	22.09.2003
17	17	Fin-Part	O	P 3532/04	16.07.2004	Sospensione dalle negoziazioni per i giorni 16 e 19.7	16.07.2004
		Fin-Part	O	P 3536/04	20.07.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 20.7	20.07.2004
		Fin-Part	O	P 3537/04	20.07.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	21.07.2004
18	18-19	Gim	O-RSP	P 3360/04	19.03.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 19.3	19.03.2004
		Grandi Navi Veloci	O	P 3555/04	29.07.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 29.7 fino alle ore 12:25	29.07.2004
19	20	Impregilo	O-RSP	P 3725/04	23.11.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 23.11	23.11.2004
20	21	Ipi	O	P 3714/04	16.11.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 16.11	16.11.2004
		I Viaggi Del Ventaglio	O	P 3759/04	16.12.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 16.12 fino alle ore 11:24	16.12.2004
21	22	Marcolin	O	P 3556/04	08.10.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 8.10	08.10.2004
		Marcolin	O	p 3760/04	16.12.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 16.12 fino alle ore 13:34	16.12.2004
22	23	Meliorbanca	O	P 3473/04	14.06.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 14.6	14.06.2004
		Merloni Elettrodomestici	RSP	P 3734/04	01.12.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 1.12 fino alle ore 11:41	01.12.2004
		Montefibre	O-RSP	P 3256/04	23.01.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 23.1 dalle ore 13:16	23.01.2004
		Montefibre	O-RSP	P 3474/04	14.06.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 14.6 dalle ore 15:46	14.06.2004
23	24	Necchi	O	P 3166/03	28.11.2003	Sospensione dalle negoziazioni	28.11.2003
24	25	Olcese	O	P 3252/04	23.01.2004	Sospensione dalle negoziazioni	23.01.2004
		Olcese	O	P 3504/04	29.06.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 29.6 dalle ore 14:54	29.06.2004
25	26	Olcese	O	P 3632/04	23.09.2004	Sospensione dalle negoziazioni dal 23.9 al 30.9.2004	23.09.2004
		Olcese	O	P 3643/04	01.10.2004	Sospensione dalle negoziazioni dal 1.10 al 5.10.2004	01.10.2004
		Olcese	O	P 3648/04	06.10.2004	Sospensione dalle negoziazioni	06.10.2004
		Pagnossin	O	P 3421/04	03.05.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 3.5 dalle ore 9:39	03.05.2004
		Pagnossin	O	P 3694/04	02.11.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 2.11 dalle ore 16:17	02.11.2004
		Perlier	O	P 3603/04	06.09.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 6.9 fino alle ore 12:44	06.09.2004
26	27	Parmalat Finanziaria	O	P 3220/03	29.12.2003	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	29.12.2003
27	28-29	Pirelli & C	O-RSP	P 3745/04	06.12.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il 6-7.12	06.12.2004
		Procomac	O	P 3618/04	13.09.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 13.9 dalle ore 15:58	13.09.2004
28	30	Procomac	O	P 3619/04	14.09.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni solo per il 14.9	14.09.2004
		Procomac	O	P 3625/04	15.09.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	15.09.2004
		Procomac	O	P 3625/04	15.09.2004	Riammissione alle negoziazioni	16.09.2004
29	31	Procomac	O	P 3689/04	28.10.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 28.10	28.10.2004
		Procomac	O	P 3692/04	29.10.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni solo per il 29.10	29.10.2004
30	32	Procomac	O	p 3737/04	02.12.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 2.12	02.12.2004

TAVOLA 3 - (cont.)

F) INTERVENTI SULLA NEGOZIAZIONE *(in corsivo quelli in vigore al 1° gennaio 2004, in grassetto quelli ancora in vigore a fine anno)*

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Oggetto dell'intervento	Decorrenza
		Richard Ginori 1735	O	P 3421/04 03.05.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 3.5 dalle ore 9:39	03.05.2004
31	33	Risanamento	O	P 3714/04 16.11.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 16.11	16.11.2004
32	34	Roland Europe	O	P 3637/04 27.09.2004	Sospensione dalle negoziazioni solo per il 27.9	27.09.2004
		Roland Europe	O	P 3639/04 28.09.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni solo per il 28.9	28.09.2004
		Roland Europe	O	P 3641/04 29.09.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni solo per il 29.9	29.09.2004
		Roland Europe	O	P 3641/04 29.09.2004	Riammissione alla negoziazione	30.09.2004
		Roncadin	O	P 3461/04 04.06.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 4.6 fino alle ore 9:45	04.06.2004
33	35	Roncadin	O	P 3465/04 09.06.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 9.6	09.06.2004
		Sadi	O	P 3494/04 24.06.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 24.6 dalle ore 13:00 alle ore 14:30	24.06.2004
34	36	Saeco	O	P 3290/04 16.02.2004	Sospensione dalle negoziazioni solo per il 16.2	16.02.2004
		Saeco	O	P 3292/04 17.02.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	17.02.2004
		Saeco	O	P 3297/04 23.02.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	23.02.2004
		Saeco	O	P 3359/04 19.03.2004	Riammissione alle negoziazioni	22.03.2004
35	37-38	Saes Getters	O-RSP	P 3553/04 28.07.2004	Sospensione dalle negoziazioni solo per il 28.7	28.07.2004
36	39	Sirti	O	P 3266/04 27.01.2004	Sospensione dalle negoziazioni solo per il 27.1	27.01.2004
		Sirti	O	P 3620/04 14.09.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 14.9 dalle ore 11:48 alle ore 13:30	14.09.2004
37	40	S.S.Lazio	O	P 3351/04 16.03.2004	Sospensione a tempo indeterminato	16.03.2004
		S.S.Lazio	O	P 3441/04 20.05.2004	Riammissione alle negoziazioni	24.05.2004
38	41	S.S.Lazio	O	P 3477/04 15.06.2004	Sospensione dalle negoziazioni solo per il 15.6	15.06.2004
39	42	S.S.Lazio	O	P 3534/04 19.07.2004	Sospensione dalle negoziazioni solo per il 19.7	19.07.2004
40	43-44	Smi	O-RSP	P 3360/04 19.03.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 19.3	19.03.2004
		Socotherm	O	P 3437/04 14.05.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 14.5 dalle ore 10:52 alle ore 11:37	14.05.2004
41	45	Stayer	O	P 3246/04 22.01.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 22.1	22.01.2004
		Stayer	O	P 3254/04 23.01.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	23.01.2004
		Stayer	O	P 3257/04 26.01.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	26.01.2004
42	46	Stayer	O	P 3294/04 18.02.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 18.2	18.02.2004
		Stayer	O	P 3295/04 19.02.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni	19.02.2004
43	47	Stayer	O	P 3303/04 25.02.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 25.2	25.02.2004
		Stayer	O	P 3306/04 25.02.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 26.2	26.02.2004
		Stayer	O	P 3307/04 27.02.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 27.2	27.02.2004
		Stayer	O	P 3314/04 01.03.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 1.3	01.03.2004
		Stayer	O	P 3319/04 02.03.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 2.3	02.03.2004
		Stayer	O	P 3321/04 04.03.2004	Sospensione dalle negoziazioni	03.03.2004
44	48-49	Telecom Italia	O-RSP	P 3745/04 06.12.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il 6-7.12	06.12.2004
45	50-51	Telecom Italia Mobile	O-RSP	P 3745/04 06.12.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il 6-7.12	06.12.2004
		Trevisan	O	P 3235/04 16.01.2004	Sospensione dalle negoziazioni per il solo 16.1 dalle ore 10:53	16.01.2004

TAVOLA 4 - NUOVO MERCATO: INTERVENTI SULLA QUOTAZIONE DEI TITOLI AZIONARI NEL 2004

A) AMMISSIONI A QUOTAZIONE

	Società emittente	Tipol. azioni	Data avvio negoz.	Evento	Capitalizz. 1° giorno (ML euro)	Sponsor
1	Cell Therapeutics	O	02.01.2004	Incorporazione di Novuspharma	376.01	

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	Cardnet Group	O	AVV 6438 09.06.2004	Kaitech	10.06.2004
2	2	E.Biscom	O	AVV 13230 06.12.2004	Fastweb	07.12.2004
3	3	Inferentia Dnm	O	AVV 9347 01.09.2004	Inferentia Fullsix	02.09.2004

D) REVOCHES DALLA QUOTAZIONE

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Motivo	Decorrenza
1	1	Gandalf	O	AVV 3118 25.03.2004	Fallimento della società	29.03.2004
2	2	Novuspharma	O	AVV 12503 29.12.2003	Fusione per incorporazione in Cell Therapeutics	02.01.2004
3	3	Tc Sistema	O	AVV 8518 30.07.2004	Società in liquidazione	03.08.2004
4	4	Cto	O	AVV 13515 14.12.2004	Fallimento della società	15.12.2004

E) CANCELLAZIONI TECNICHE

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

F) INTERVENTI SULLA NEGOZIAZIONE (in corsivo quelli in vigore al 1° gennaio 2004 in grassetto quelli ancora in vigore a fine anno)

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Oggetto dell'intervento	Decorrenza
		Aisoftw@re	O	AVV 12250 12.11.2004	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni per il solo 11.11 dalle ore 11:43	11.11.2004
		Cardnet Group	O	AVV 1218 03.02.2004	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni per il solo 2.2 + TAH	02.02.2004
		Cardnet Group	O	AVV 3579 01.04.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni per il 31.3 1 fino alle ore 12.45	31.03.2004
1	1	Cto	O	AVV 11899 09.12.2003	<i>Prolungamento sospensione dalle negoziazioni</i>	<i>08.12.2003</i>
2	2	Dmail Group	O	AVV 7192 29.06.2004	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni	29.06.2004
3	3	Dmail Group	O	AVV 7282 01.07.2004	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni	30.06.2004
4	4	Euphon	O	AVV 323 12.01.2004	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni	09.01.2004
5	5	Finmatica	O	AVV 572 19.01.2004	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni per il solo 16.1	16.01.2004
6	6	Finmatica	O	AVV 685 21.01.2004	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni per il solo 20.1	20.01.2004
		Finmatica	O	AVV 728 22.01.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni per il 21.1	21.01.2004
		Finmatica	O	AVV 788 23.01.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni per il 22.1	22.01.2004
		Finmatica	O	AVV 847 26.01.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni per il 23.1	23.01.2004
		Finmatica	O	AVV 901 27.01.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni per il 26.1	26.01.2004
		Finmatica	O	AVV 963 28.01.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni a tempo indeterminato	27.01.2004
		Finmatica	O	AVV 1906 24.02.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni a tempo indeterminato	23.02.2004
		Finmatica	O	AVV 1906 24.02.2004	Riammissioni alle negoziazioni	26.02.2004

TAVOLA 4 - (cont.)

F) INTERVENTI SULLA NEGOZIAZIONE *(in corsivo quelli in vigore al 1° gennaio 2004 in grassetto quelli ancora in vigore a fine anno)*

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento		Oggetto dell'intervento	Decorrenza
7	7	Finmatica	O	AVV 5205	10.05.2004	Sospensione per le giornate 10 e 11.5	10.05.2004
		Finmatica	O	AVV 6709	17.06.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni per il 16.6 dalle ore 13:36	16.06.2004
8	8	Finmatica	O	AVV 8470	30.07.2004	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni	29.07.2004
		Finmatica	O	AVV 8594	02.08.2004	Sospensione per le giornate 30.7 e 2-3.8	30.07.2004
		Finmatica	O	AVV 8680	04.08.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni a tempo indeterminato	04.08.2004
9	9	<i>Gandalf</i>	<i>O</i>	<i>AVV 10498</i>	<i>30.10.2003</i>	<i>Sospensione dalle negoziazioni</i>	<i>29.10.2003</i>
10	10	Nts - Network Systems	O	AVV 4807	30.04.2004	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni + TAH	29.04.2004
		Nts - Network Systems	O	AVV 6568	14.06.2004	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni solo TAH per 11.6.	11.06.2004
11	11	Nts - Network Systems	O	AVV 6621	15.06.2004	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni + TAH	14.06.2004
		Poligrafica S. Faustino	O	AVV 9178	25.08.2004	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni dalle ore 17:30 + TAH	24.08.2004
		Tc Sistema	O	AVV 962	28.01.2004	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni solo TAH	27.01.2004
12	12	Tc Sistema	O	AVV 4012	14.04.2004	Sospensione giornaliera dalle negoziazioni	13.04.2004
		Tc Sistema	O	AVV 4029	14.04.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni a tempo indeterminato	14.04.2004
		Tecnodiffusione	O	AVV 851	26.01.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni per il 23.1 dalle ore 14:08	23.01.2004
13	13	Tecnodiffusione	O	AVV 1184	02.02.2004	Sospensioni dalle negoziazioni dalle ore 13:01 e per i giorni successivi	30.01.2004
14	14	Tecnodiffusione	O	AVV 1349	06.02.2004	Prolungamento sospensione dalle negoziazioni a tempo indeterminato	06.02.2004

TAVOLA 5 - MERCATO EXPANDI: INTERVENTI SULLA QUOTAZIONE DEI TITOLI AZIONARI NEL 2004

A) AMMISSIONI A QUOTAZIONE

	Società emittente	Tipol. azioni	Data avvio negoz.	Evento	Capitalizz. 1° giorno (ML euro)	Sponsor
1	Greenvision Ambiente	O	14.07.2004	IPO	42.80	RASFIN SIM
2	RGI	O	25.11.2004	IPO	31.00	ABAXBANK

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	Elios Holding	O	11307 21.10.2004	Innotech	22.10.2004

D) REVOCHE DALLA QUOTAZIONE

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Motivo	Decorrenza
		Cit - Compagnia Italiana Turismo	O	AVV 12277 22.12.2003	Revoca dal Ristretto e contestuale ammissione in Borsa	
			O	AVV 6838 21.06.2004	Decaduti i termini	19.06.2004

E) CANCELLAZIONI TECNICHE

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

F) INTERVENTI SULLA NEGOZIAZIONE *(in corsivo quelli in vigore al 1° gennaio 2004 - in grassetto quelli in vigore a fine anno)*

Soc.	Az.	Società emittente	Tipol. azioni	Intervento	Oggetto dell'intervento	Decorrenza
	1	Cit - Compagnia Italiana Turismo	O	P 3519/04 07.07.2004	Sospensione dalle negoziazioni per 7 e 8.7	07.07.2004
		Cit - Compagnia Italiana Turismo	O	P 3676/04 25.10.2004	Sospensione dalle negoziazioni dalle ore 15:49	25.10.2004
	2	Ngp	O	P 3247/04 22.01.2004	Sospensione dalle negoziazioni	22.01.2004
		Ngp	O	P 3253/04 23.01.2004	Sospensione dalle negoziazioni	23.01.2004
		Ngp	O	P 3258bis/04 26.01.2004	Prolungamento sospensione a tempo indeterminato	26.01.2004
	3	Spoletto Cred. E Servizi (1)	O	PU 1/87 05.01.1987	Sospensione dalle negoziazioni	05.01.1987

(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		Obbligaz. EuroMOT	Totale	Capitale nominale			
		Obbligazioni Italiane	Estere			Tit. Stato ML euro	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
2004	96	273	30	58	457	1 099 802	63 148	426 072	1 589 022

TAVOLA 7 - SCAMBI DI AZIONI - CONTROVALORE

Anno	Sedute di Borsa	Totale (ML euro)						Media Giornaliera (ML euro)				Turnover velocity
		Borsa		Nuovo Mercato		Mercato Expandi	Totale	Borsa	Nuovo Mercato	Mercato Expandi	Totale	
		Italiane	Estere	Italiane	Estere							
1960	....	519.6	-	-	-	-	519.6	....	-	-	....	11.9%
1965	....	413.2	-	-	-	-	413.2	....	-	-	....	13.4%
1970	....	718.9	-	-	-	-	718.9	....	-	-	....	17.1%
1975	244	577.9	-	-	-	-	577.9	2.4	-	-	2.4	15.1%
1976	250	564.0	-	-	-	-	564.0	2.3	-	-	2.3	15.1%
1977	246	389.4	-	-	-	-	389.4	1.6	-	-	1.6	12.2%
1978	251	836.7	-	-	-	6.9	843.6	3.3	-	0.2	3.6	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%
2004	257	641 376.3	71 556.6	18 719.2	475.9	463.7	732 591.7	2 774.1	74.7	1.8	2 850.6	137.1%

TAVOLA 8 - SCAMBI MENSILI DI STRUMENTI FINANZIARI

		Sistema telematico		Blocchi		Fuori mercato		Totale generale	
		Contratti numero	Ctlv ML euro	Contratti numero	Ctlv ML euro	Contratti numero	Ctlv ML euro	Contratti numero	Ctlv ML euro
BORSA - MTA - AZIONI									
1995		4 867 774	72 721.3	1 062	5 396.0	1 607	238.8	4 870 443	78 356.1
1996		5 494 904	81 129.1	1 220	3 168.3	659	71.9	5 496 783	84 369.3
1997		11 880 773	175 370.1	1 539	7 271.6	878	120.0	11 883 190	182 761.7
1998		24 884 935	424 852.8	3 126	18 775.6	1 096	454.0	24 889 157	444 082.4
1999		28 236 736	502 990.1	3 128	28 370.1	4 548	1 441.4	28 244 412	532 801.6
2000		50 687 351	838 491.7	4 796	46 544.3	27 214	3 318.4	50 719 361	888 354.4
2001		36 740 354	637 074.9	4 583	45 492.6	29 789	5 668.2	36 774 726	688 235.6
2002		37 042 552	622 897.8	3 804	28 904.3	44 978	6 980.4	37 091 334	658 782.6
2003		35 559 072	664 626.2	2 821	25 520.9	35 666	16 308.7	35 597 559	706 455.8
2004		31 100 616	712 932.9	3 304	24 879.2	15 606	15 019.3	31 119 526	752 831.4
2004	gen	3 261 932	59 843.9	223	603.1	1 657	1 070.3	3 263 812	61 517.4
	feb	2 611 101	55 874.1	218	1 001.0	1 416	908.2	2 612 735	57 783.3
	mar	3 311 755	76 252.0	273	1 509.0	1 809	1 039.3	3 313 837	78 800.3
	apr	2 715 844	61 198.2	205	2 781.5	1 450	994.4	2 717 499	64 974.1
	mag	2 486 182	57 990.3	360	2 761.1	1 220	1 107.9	2 487 762	61 859.3
	giu	2 252 256	64 085.9	348	4 186.0	1 513	1 798.6	2 254 117	70 070.5
	lug	2 102 680	50 238.8	240	1 354.0	1 267	1 162.7	2 104 187	52 755.5
	ago	1 750 450	37 628.5	124	588.4	1 070	567.0	1 751 644	38 783.8
	set	2 440 204	56 134.2	263	1 016.6	1 327	4 050.2	2 441 794	61 201.0
	ott	2 476 867	58 064.4	270	1 529.7	836	628.4	2 477 973	60 222.5
	nov	2 987 155	72 760.3	331	2 375.6	899	1 054.2	2 988 385	76 190.1
	dic	2 704 190	62 862.3	449	5 173.1	1 142	638.3	2 705 781	68 673.7
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
2004		3 029 062	19 195.1	137	129.3	200	48.2	3 029 399	19 372.6
2004	gen	365 348	2 229.1	5	3.1	8	3.5	365 361	2 235.7
	feb	274 452	1 587.0	17	13.1	16	2.0	274 485	1 602.1
	mar	276 814	1 741.7	25	27.0	5	2.0	276 844	1 770.8
	apr	194 033	1 121.1	8	4.7	5	3.5	194 046	1 129.3
	mag	239 271	1 458.0	6	9.9	7	3.8	239 284	1 471.8
	giu	145 966	727.9	21	12.4	20	3.5	146 007	743.8
	lug	249 969	1 278.3	6	4.9	14	6.1	249 989	1 289.4
	ago	233 079	1 180.6	-	-	16	1.4	233 095	1 182.0
	set	288 937	2 636.0	8	2.2	21	6.0	288 966	2 644.2
	ott	228 300	1 829.1	1	0.2	15	1.9	228 316	1 831.2
	nov	270 609	1 628.6	23	18.9	9	5.1	270 641	1 652.7
	dic	262 284	1 777.6	17	33.1	64	9.1	262 365	1 819.8
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
2004		68 978	463.7	43	16.9	21	1.3	69 042	481.9
2004	gen	6 525	36.8	4	0.7	2	0.2	6 531	37.8
	feb	5 653	31.0	4	0.8	4	0.1	5 661	31.9
	mar	5 510	34.6	5	1.6	7	0.2	5 522	36.4
	apr	5 233	36.0	1	0.4	1	0.0	5 235	36.5
	mag	4 860	29.0	2	0.8	-	-	4 862	29.8
	giu	5 537	27.7	1	0.2	1	0.1	5 539	28.0
	lug	5 198	30.0	-	-	2	0.2	5 200	30.2
	ago	4 106	22.1	2	0.4	-	-	4 108	22.5
	set	6 564	71.1	7	2.4	3	0.4	6 574	73.9
	ott	6 795	42.5	3	0.6	-	-	6 798	43.1
	nov	6 959	53.8	6	3.6	-	-	6 965	57.4
	dic	6 038	49.1	8	5.3	1	0.0	6 047	54.4

TAVOLA 8 - (cont.)

		Sistema telematico		Blocchi		Fuori mercato		Totale generale	
		Contratti numero	Ctlv ML euro	Contratti numero	Ctlv ML euro	Contratti numero	Ctlv ML euro	Contratti numero	Ctlv ML euro
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
2004		228 129	599.9	36	51.1	34	3.2	228 199	654.2
2004	gen	30 186	55.6	-	-	-	-	30 186	55.6
	feb	27 549	64.9	2	4.2	2	0.8	27 553	69.9
	mar	28 250	58.2	5	12.3	1	0.2	28 256	70.7
	apr	17 499	33.3	5	7.6	2	0.0	17 506	41.0
	mag	12 935	25.9	-	-	-	-	12 935	25.9
	giu	12 591	35.8	1	0.5	1	0.0	12 593	36.2
	lug	9 721	17.7	8	5.7	2	0.1	9 731	23.5
	ago	8 167	13.5	1	0.4	2	0.1	8 170	14.0
	set	12 818	31.4	1	2.3	8	0.4	12 827	34.1
	ott	20 146	93.8	3	2.4	6	0.3	20 155	96.5
	nov	21 831	85.0	5	3.8	4	0.8	21 840	89.6
	dic	26 436	84.9	5	11.9	6	0.5	26 447	97.3
BORSA - SeDeX									
1998		509 561	2 391.4	1	0.6	2	0.0	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
2004		3 748 814	16 468.3	2	2.6	47 693	351.7	3 796 509	16 822.6
2004	gen	372 038	1 677.4	-	-	5 055	41.6	377 093	1 718.9
	feb	328 745	1 574.4	-	-	4 278	31.6	333 023	1 606.0
	mar	411 437	1 704.8	-	-	4 582	39.2	416 019	1 744.0
	apr	334 109	1 279.6	-	-	3 826	37.6	337 935	1 317.3
	mag	319 054	1 060.6	-	-	3 917	28.4	322 971	1 089.0
	giu	269 379	966.4	-	-	3 468	19.4	272 847	985.9
	lug	295 588	1 006.2	-	-	3 507	18.8	299 095	1 025.0
	ago	248 492	872.7	1	1.3	2 897	14.7	251 390	888.6
	set	293 674	1 199.1	1	1.3	3 241	21.3	296 916	1 221.6
	ott	324 086	1 512.0	-	-	3 739	24.8	327 825	1 536.8
	nov	305 685	1 971.9	-	-	5 161	40.0	310 846	2 012.0
	dic	246 527	1 643.3	-	-	4 022	34.2	250 549	1 677.5
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	0.0	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	0.0	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
2004		972 382	349.7	14	68.4	25	2.1	972 421	420.2
2004	gen	96	0.0	-	-	-	-	96	0.0
	feb	688	0.0	-	-	-	-	688	0.0
	mar	66 987	12.3	-	-	1	0.0	66 988	12.3
	apr	59 743	21.4	-	-	-	-	59 743	21.4
	mag	22 360	26.4	-	-	2	0.0	22 362	26.4
	giu	69 955	33.5	-	-	-	-	69 955	33.5
	lug	60 239	49.5	4	1.0	5	0.1	60 248	50.7
	ago	11 795	0.6	-	-	-	-	11 795	0.6
	set	28 251	20.1	-	-	-	-	28 251	20.1
	ott	429 479	28.1	-	-	1	0.0	429 480	28.1
	nov	75 598	61.3	2	1.4	8	0.9	75 608	63.6
	dic	147 191	83.8	8	66.0	8	1.0	147 207	150.8

TAVOLA 8 - (cont.)

		Sistema telematico		Blocchi		Fuori mercato		Totale generale	
		Contratti	Ctvl	Contratti	Ctvl	Contratti	Ctvl	Contratti	Ctvl
		numero	ML euro	numero	ML euro	numero	ML euro	numero	ML euro
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
2002		170 229	1 706.1	170	410.9	41	0.7	170 440	2 117.7
2003		139 188	1 568.2	198	300.0	121	0.4	139 507	1 868.7
2004		113 349	943.0	116	297.0	126	0.3	113 591	1 240.2
2004	gen	12 796	112.0	20	17.2	15	0.0	12 831	129.2
	feb	9 930	89.7	11	13.6	12	0.0	9 953	103.3
	mar	9 306	85.4	7	5.0	11	0.0	9 324	90.5
	apr	15 135	104.0	26	75.8	8	0.0	15 169	179.8
	mag	8 007	49.1	5	150.4	10	0.0	8 022	199.5
	giu	5 161	36.3	2	0.9	1	0.0	5 164	37.2
	lug	5 830	52.5	3	1.9	5	0.0	5 838	54.5
	ago	5 637	47.5	5	4.6	9	0.0	5 651	52.2
	set	11 169	88.7	14	8.6	17	0.0	11 200	97.3
	ott	7 987	71.8	4	4.2	15	0.0	8 006	76.1
	nov	12 337	112.7	8	6.8	17	0.1	12 362	119.6
	dic	10 054	93.3	11	7.9	6	0.0	10 071	101.2
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	....	....	....	....	678 127	13 862.2
2000		592 771	12 089.0	....	....	....	....	592 771	12 089.0
2001		540 535	10 011.4	....	....	....	....	540 535	10 011.4
2002		468 164	7 793.4	....	....	....	....	468 164	7 793.4
2003		576 603	8 845.0	....	....	....	....	576 603	8 845.0
2004		493 943	7 313.8	....	....	....	....	493 943	7 313.8
2004	gen	47 553	666.9	....	....	....	....	47 553	666.9
	feb	44 830	623.5	....	....	....	....	44 830	623.5
	mar	50 532	762.8	....	....	....	....	50 532	762.8
	apr	37 722	509.1	....	....	....	....	37 722	509.1
	mag	33 009	476.5	....	....	....	....	33 009	476.5
	giu	30 824	446.0	....	....	....	....	30 824	446.0
	lug	32 621	534.9	....	....	....	....	32 621	534.9
	ago	26 964	395.3	....	....	....	....	26 964	395.3
	set	41 502	632.0	....	....	....	....	41 502	632.0
	ott	47 417	758.7	....	....	....	....	47 417	758.7
	nov	52 624	764.2	....	....	....	....	52 624	764.2
	dic	48 345	744.1	....	....	....	....	48 345	744.1
BORSA - EUROMOT - OBBLIGAZIONI									
2000		4 240	244.6	-	-	-	-	4 240	244.6
2001		22 634	969.3	-	-	-	-	22 634	969.3
2002		72 376	2 295.5	-	-	-	-	72 376	2 295.5
2003		149 870	3 698.9	1 343	988.0	51 720	1 425.8	202 933	6 112.8
2004		142 389	3 576.1	1 490	1 576.6	8 420	615.0	152 299	5 767.7
2004	gen	27 597	639.3	208	149.1	1 268	88.6	29 073	877.0
	feb	17 310	384.0	79	79.2	703	38.4	18 092	501.7
	mar	14 831	404.0	111	71.2	621	50.5	15 563	525.7
	apr	11 154	305.1	74	46.2	491	32.9	11 719	384.2
	mag	9 470	239.1	127	73.3	532	35.7	10 129	348.2
	giu	7 547	195.7	66	41.7	397	31.2	8 010	268.5
	lug	8 360	216.0	69	39.2	542	37.5	8 971	292.7
	ago	6 167	163.7	75	149.4	452	32.5	6 694	345.7
	set	7 981	212.6	119	159.4	551	42.6	8 651	414.6
	ott	10 329	256.7	140	262.4	850	66.4	11 319	585.5
	nov	10 171	264.6	222	254.5	798	56.0	11 191	575.1
	dic	11 472	295.2	200	251.1	1 215	102.6	12 887	648.9

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
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
2002		2 797 169	150 879.4	..	..	..	..	2 797 169	150 879.4
2003		2 164 179	133 833.7	..	..	..	..	2 164 179	133 833.7
2004		2 322 125	139 338.2	-	-	-	-	2 322 125	139 338.2
2004	gen	245 716	15 091.2	....	....	....	....	245 716	15 091.2
	feb	220 617	13 672.4	....	....	....	....	220 617	13 672.4
	mar	215 702	13 719.6	....	....	....	....	215 702	13 719.6
	apr	207 981	12 958.0	....	....	....	....	207 981	12 958.0
	mag	201 933	12 181.7	....	....	....	....	201 933	12 181.7
	giu	174 504	10 439.8	....	....	....	....	174 504	10 439.8
	lug	196 334	10 694.4	....	....	....	....	196 334	10 694.4
	ago	157 841	8 852.0	....	....	....	....	157 841	8 852.0
	set	189 292	11 082.3	....	....	....	....	189 292	11 082.3
	ott	181 321	10 496.4	....	....	....	....	181 321	10 496.4
	nov	176 603	10 940.2	....	....	....	....	176 603	10 940.2
	dic	154 281	9 210.3	....	....	....	....	154 281	9 210.3
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
2004		133 039	3 226.3	45	177.0	178	425.5	133 262	3 828.9
2004	gen	10 609	241.2	1	2.8	9	5.0	10 619	249.0
	feb	7 516	208.9	1	1.4	2	0.8	7 519	211.1
	mar	10 495	214.2	1	4.6	1	0.3	10 497	219.1
	apr	11 977	236.4	1	0.3	-	-	11 978	236.6
	mag	8 634	200.4	1	1.2	6	0.2	8 641	201.8
	giu	7 886	204.4	-	-	22	0.6	7 908	205.0
	lug	9 264	263.5	9	62.2	28	39.2	9 301	364.9
	ago	8 576	263.1	12	21.7	23	112.5	8 611	397.4
	set	8 949	230.2	3	4.8	24	44.5	8 976	279.5
	ott	12 679	341.1	8	38.2	23	35.4	12 710	414.7
	nov	18 682	373.7	7	5.5	26	181.5	18 715	560.7
	dic	17 772	449.1	1	34.3	14	5.6	17 787	489.0
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
2004		30 524	183.4	3	8.6	12	0.5	30 539	192.6
2004	gen	1 847	10.0	-	-	2	0.0	1 849	10.0
	feb	2 042	12.5	-	-	-	-	2 042	12.5
	mar	3 118	19.0	-	-	1	0.0	3 119	19.0
	apr	2 130	11.7	-	-	-	-	2 130	11.7
	mag	1 984	12.2	-	-	3	0.2	1 987	12.4
	giu	1 984	12.4	3	8.6	-	-	1 987	21.1
	lug	1 858	12.4	-	-	5	0.2	1 863	12.6
	ago	1 736	11.0	-	-	-	-	1 736	11.0
	set	3 054	18.9	-	-	1	0.0	3 055	18.9
	ott	3 597	23.3	-	-	-	-	3 597	23.3
	nov	3 605	20.4	-	-	-	-	3 605	20.4
	dic	3 569	19.6	-	-	-	-	3 569	19.6

TAVOLA 9 - BORSA: SCAMBI DI AZIONI PER SETTORE

Macrosettore	Settore	Anno 2002		Anno 2003		Anno 2004	
		Controvalore ML euro	% Tot.	Controvalore ML euro	% Tot.	Controvalore ML euro	% Tot.
Industriali	Alimentari	3 428.6	0.54%	7 513.9	1.11%	873.4	0.12%
Industriali	Auto	9 323.1	1.47%	13 673.6	2.01%	19 689.7	2.69%
Industriali	Cartari	34.1	0.005%	111.4	0.02%	102.4	0.01%
Industriali	Chimici	6 280.4	0.99%	2 457.9	0.36%	4 384.8	0.60%
Industriali	Costruzioni	2 477.8	0.39%	2 886.7	0.43%	3 609.8	0.49%
Industriali	Elettronici-El.	24 569.9	3.88%	5 512.1	0.81%	8 216.4	1.12%
Industriali	Impianti-Macchine	4 601.4	0.73%	4 797.7	0.71%	7 908.9	1.08%
Industriali	Diversi	604.2	0.10%	35.6	0.01%	723.0	0.10%
Industriali	Miner.-Metall.-Petrol.	75 313.5	11.89%	75 832.3	11.17%	87 984.4	12.01%
Industriali	Tessili-Abb.-Acc.	5 582.5	0.88%	6 305.4	0.93%	7 775.3	1.06%
Servizi	Distribuzione	984.5	0.16%	355.4	0.05%	302.7	0.04%
Servizi	Media-Editoriali	19 559.5	3.09%	21 979.1	3.24%	25 595.4	3.49%
Servizi	Pubblica Utilità	193 893.6	30.60%	180 332.7	26.56%	219 952.8	30.02%
Servizi	Servizi Diversi	905.4	0.14%	701.6	0.10%	1 290.5	0.18%
Servizi	Trasporti-Turismo	17 611.9	2.78%	14 426.3	2.12%	14 933.7	2.04%
Finanziari	Assicurazioni	61 185.7	9.66%	72 783.8	10.72%	60 462.5	8.25%
Finanziari	Banche	131 049.9	20.68%	149 925.4	22.08%	170 898.4	23.33%
Finanziari	Finanziari Diversi	133.6	0.02%	365.3	0.05%	402.2	0.05%
Finanziari	Finanziarie Partec.	3 738.0	0.59%	5 513.7	0.81%	4 414.9	0.60%
Finanziari	Immobiliari	957.6	0.15%	915.6	0.13%	1 573.9	0.21%
Finanziari	Servizi Finanziari	34.8	0.01%	56.5	0.01%	281.0	0.04%
Industriali		132 215.5	20.87%	119 126.6	17.54%	141 268.1	19.28%
Servizi		232 954.9	36.76%	217 795.1	32.08%	262 075.1	35.77%
Finanziari		197 099.6	31.10%	229 560.2	33.81%	238 033.0	32.49%
Totale	(azioni italiane)	562 270.0	88.73%	566 481.9	83.43%	641 376.3	87.55%
Esteri	(azioni estere)	60 627.5	9.57%	98 144.4	14.45%	71 556.6	9.77%
Totale	(azioni Borsa)	622 897.5	98.30%	664 626.2	97.88%	712 932.9	97.32%
Nuovo Mercato	(italiane e estere)	10 475.1	1.65%	14 000.7	2.06%	19 195.1	2.62%
Mercato Expandi		286.5	0.05%	389.7	0.06%	463.7	0.06%
Totale generale		633 659.1	100.00%	679 016.7	100.00%	732 591.7	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
2004		642 723	6 782.3	155 996	597.8	290 968	511.6	1 089 687	7 891.6
2004	gen	70 561	616.9	23 731	99.1	24 352	30.5	118 644	746.4
	feb	59 943	588.3	14 782	49.7	25 305	36.4	100 030	674.4
	mar	80 635	759.7	16 417	65.1	38 884	75.4	135 936	900.1
	apr	55 083	530.3	8 428	30.9	25 609	38.6	89 120	599.9
	mag	55 551	535.6	11 851	43.4	28 708	44.3	96 110	623.3
	giu	38 486	363.8	6 889	21.5	22 897	72.8	68 272	458.1
	lug	43 449	454.4	17 365	44.4	29 398	53.9	90 212	552.7
	ago	26 116	313.9	10 970	35.4	16 629	27.4	53 715	376.7
	sett	52 779	758.9	12 713	60.3	20 406	29.0	85 898	848.2
	ott	51 976	640.5	10 081	51.2	26 745	46.9	88 802	738.6
	nov	65 012	739.0	12 596	50.1	19 245	33.0	96 853	822.0
	dic	43 132	480.9	10 173	46.8	12 790	23.5	66 095	551.2
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
2004		2 701	28.5	655	2.5	1 223	2.1	4 579	33.2
2004	gen	3 920	34.3	1 318	5.5	1 353	1.7	6 591	41.5
	feb	2 997	29.4	739	2.5	1 265	1.8	5 002	33.7
	mar	3 506	33.0	714	2.8	1 691	3.3	5 910	39.1
	apr	3 240	31.2	496	1.8	1 506	2.3	5 242	35.3
	mag	2 645	25.5	564	2.1	1 367	2.1	4 577	29.7
	giu	1 833	17.3	328	1.0	1 090	3.5	3 251	21.8
	lug	1 975	20.7	789	2.0	1 336	2.4	4 101	25.1
	ago	1 536	18.5	645	2.1	978	1.6	3 160	22.2
	sett	2 399	34.5	578	2.7	928	1.3	3 904	38.6
	ott	2 599	32.0	504	2.6	1 337	2.3	4 440	36.9
	nov	3 096	35.2	600	2.4	916	1.6	4 612	39.1
	dic	2 696	30.1	636	2.9	799	1.5	4 131	34.5

TAVOLA 11 - BORSA: INDICI NEL 2004

Valori a fine mese nel 2004 e variazione percentuale

	DIC 2003	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	Var. % su DIC 2004
Mib base 2.1.1975 = 1 000	19 483	20 060 3.0%	20 255 1.0%	19 868 -1.9%	20 424 2.8%	19 978 -2.2%	20 580 3.0%	20 145 -2.1%	19 845 -1.5%	20 574 3.7%	21 146 2.8%	21 788 3.0%	22 886 5.0%	17.5%
Mibtel base 3.1.1994 = 10 000 (ultimo valore gionalliero)	19 922	20 561 3.2%	20 778 1.1%	20 352 -2.1%	21 010 3.2%	20 556 -2.2%	21 113 2.7%	20 745 -1.7%	20 378 -1.8%	21 045 3.3%	21 715 3.2%	22 379 3.1%	23 534 5.2%	18.1%
S&P/MIB base 31.12.1997 = 24 402 (ultimo valore gionalliero)	26 887	27 774 3.3%	27 957 0.7%	27 148 -2.9%	28 020 3.2%	27 355 -2.4%	28 092 2.7%	27 538 -2.0%	26 913 -2.3%	27 794 3.3%	28 681 3.2%	29 615 3.3%	30 903 4.3%	14.9%
Mib 30 base 31.12.1992 = 10 000 (ultimo valore gionalliero)	26 715	27 694 3.7%	27 972 1.0%	27 328 -2.3%	28 142 3.0%	27 543 -2.1%	28 198 2.4%	27 676 -1.9%	27 073 -2.2%	27 957 3.3%	28 884 3.3%	29 821 3.2%	31 220 4.7%	16.9%
Midex base 30.12.1994 = 10 000 (ultimo valore gionalliero)	26 347	26 459 0.4%	26 491 0.1%	25 561 -3.3%	26 243 2.7%	25 755 -1.9%	26 912 4.5%	26 315 -2.2%	26 025 -1.1%	26 951 3.6%	27 449 1.8%	27 977 1.9%	29 671 6.1%	12.6%
Mib Star base 29.12.2000 = 1000	940	933 -0.7%	961 3.0%	950 -1.1%	1 004 5.7%	1 004 0.0%	1 032 2.8%	1 028 -0.4%	1 025 -0.3%	1 074 4.8%	1 094 1.9%	1 126 2.9%	1 171 4.0%	24.6%
Numex base 17.6.1999 = 1000	1 664	1 634 -1.8%	1 682 2.9%	1 576 -6.3%	1 583 0.4%	1 407 -11.1%	1 396 -0.8%	1 250 -10.5%	1 251 0.1%	1 307 4.5%	1 345 2.9%	1 377 2.4%	1 371 -0.4%	-17.6%
Numtel base 17.6.1999 = 1000 (ultimo valore gionalliero)	1 582	1 559 -1.5%	1 597 2.4%	1 499 -6.1%	1 499 0.0%	1 347 -10.1%	1 328 -1.4%	1 196 -9.9%	1 190 -0.5%	1 230 3.4%	1 277 3.8%	1 311 2.7%	1 305 -0.5%	-17.5%
Mex base 3.1.1979=1 000	7 317	7 246 -1.0%	7 238 -0.1%	7 192 -0.6%	7 426 3.3%	7 241 -2.5%	7 261 0.3%	7 255 -0.1%	7 410 2.1%	7 757 4.7%	7 826 0.9%	7 828 0.0%	7 841 0.2%	7.2%

Volatilità

	ANNO 2003	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	ANNO 2004
Mib base 2.1.1975 = 1 000	14.5%	7.1%	6.5%	11.8%	9.8%	12.4%	7.0%	7.7%	9.7%	5.8%	8.6%	7.3%	3.8%	8.5%
Mibtel base 3.1.1994 = 10 000 (ultimo valore gionalliero)	16.9%	10.9%	7.5%	14.6%	10.4%	15.1%	7.7%	8.4%	10.1%	7.4%	9.2%	7.3%	5.7%	9.9%
S&P/MIB base 31.12.1997 = 24 402 (ultimo valore gionalliero)	19.5%	12.5%	8.7%	15.9%	11.6%	16.4%	8.7%	9.4%	10.8%	8.5%	10.7%	8.4%	6.3%	11.0%
Mib 30 base 31.12.1992 = 10 000 (ultimo valore gionalliero)	18.9%	11.9%	8.4%	15.3%	11.6%	15.8%	8.8%	9.4%	10.9%	8.5%	10.1%	8.0%	6.3%	10.7%
Midex base 30.12.1994 = 10 000 (ultimo valore gionalliero)	15.1%	13.2%	7.8%	17.1%	8.9%	17.2%	8.5%	8.0%	10.4%	6.6%	9.2%	6.8%	5.4%	10.6%
Mib Star base 29.12.2000 = 1000	7.5%	7.6%	4.9%	9.6%	6.1%	8.8%	4.0%	5.5%	6.4%	3.0%	4.9%	4.5%	4.5%	6.2%
Numex base 17.6.1999 = 1000	22.2%	15.2%	15.4%	17.1%	12.9%	21.6%	10.6%	19.8%	22.9%	12.7%	14.7%	12.7%	13.5%	16.3%
Numtel base 17.6.1999 = 1000 (ultimo valore gionalliero)	23.2%	18.2%	14.7%	23.3%	11.9%	27.3%	10.3%	18.6%	22.1%	15.6%	13.3%	15.9%	15.7%	17.9%
Mex base 3.1.1979=1 000	5.4%	4.7%	3.2%	5.0%	3.6%	4.0%	2.5%	3.3%	2.6%	7.2%	2.6%	1.9%	1.5%	4.0%

Periodo 2 gennaio - 30 dicembre 2004

		MIB	NUMEX	MEX			
sedute positive		155	120	129			
sedute invariate		0	6	12			
sedute negative		102	131	116			
		ANNO 2004		DAL 1990		DAL 1975	
Mib:	massimo del periodo	30 dic 2004	22 886	10 mar 2000	33 853	10 mar 2000	33 853
	minimo del periodo	24 mar 2004	19 221	16 set 1992	5 447	22 dic 1977	654
	massima var. positiva	02 apr 2004	1.32%	29 ott 1997	6.41%	27 lug 1981	8.90%
	massima var. negativa	10 mag 2004	-1.79%	28 ott 1997	-8.13%	29 mag 1986	-9.80%
Mibtel:	massimo del periodo	29 dic 2004 - 9:21	23 564	10 mar 2000	35 001	..	..
	minimo del periodo	24 mar 2004 - 13:03	19 655	23 lug 1993	8 981	..	..
S&P/Mib:	massimo del periodo	30 dic 2004 - 9:41	30 961	06 mar 2000	50 109		
	minimo del periodo	16 ago 2004 - 9:30	26 040	12 mar 2003	20 324		
Mib30:	massimo del periodo	30 dic 2004 - 9:41	31 283	07 mar 2000	51 272	..	..
	minimo del periodo	16 ago 2004 - 9:30	26 185	23 ott 1995	12 895	..	..
Midex:	massimo del periodo	30 dic 2004 - 17:44	29 671	01 mar 2000	38 071	..	..
	minimo del periodo	22 mar 2004 - 16:32	24 709	05 dic 1995	8 758	..	..
Numex:	massimo del periodo	06 gen 2004	1 725	10 mar 2000	18 633	..	..
	minimo del periodo	09 ago 2004	1 134	09 ott 2002	1 070	..	..
	massima var. positiva	15 dic 2004	2.56%	08 feb 2000	37.92%	..	..
	massima var. negativa	17 mag 2004	-3.87%	27 dic 1999	-12.22%	..	..
Numtel:	massimo del periodo	6 gen 2004 - 9:17	1 658	10 mar 2000	18 128	..	..
	minimo del periodo	11 ago 2004 - 16:04	1 069	09 ott 2002	1 002	..	..
MibSTAR:	massimo del periodo	30 dic 2004	1 171	22 apr 2002	1 013		
	minimo del periodo	24 mar 2004	927	10 ott 2002	783		
Mex:	massimo del periodo	11 ott 2004	7 854	10 mar 2000	8 547	10 mar 2000	8 547
	minimo del periodo	16 mar 2004	7 118	17 nov 1997	2 079	03 gen 1979	1 000

TAVOLA 12 - BORSA: INDICE MIB NEL 2004

(Base 2.1.1975 = 1.000)

2004	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
1			20 334	19 872		19 921	20 585		19 935	20 652	21 232	21 896
2	19 598	20 045	20 382	20 134		20 041	20 423	20 090	20 070		21 354	22 026
3		19 940	20 400		20 448	19 947		20 161	20 229		21 438	22 048
4		19 949	20 455		20 500	20 073		19 998		20 919	21 406	
5	19 749	19 956	20 484	20 347	20 535		20 441	19 969		20 940	21 561	
6	19 840	19 898		20 340	20 375		20 358	19 694	20 313	20 954		22 054
7	19 712			20 325	20 157	20 271	20 347		20 280	21 011		22 195
8	19 766		20 554	20 378		20 334	20 295		20 263	21 044	21 576	22 305
9	19 763	20 090	20 483			20 351	20 386	19 426	20 165		21 567	22 233
10		20 085	20 455		19 797	20 360		19 483	20 242		21 577	22 272
11		20 113	20 122		19 904	20 369		19 356		20 993	21 673	
12	19 780	20 141	19 883		19 931		20 379	19 349		20 870	21 775	
13	19 827	20 011		20 601	19 955		20 362	19 276	20 374	20 938		22 357
14	19 869			20 489	19 941	20 265	20 187		20 370	20 881		22 450
15	19 919		19 659	20 511		20 379	20 152		20 409	20 819	21 767	22 452
16	20 051	19 964	19 520	20 522		20 537	20 150	19 350	20 375		21 664	22 486
17		20 082	19 653		19 653	20 560		19 493	20 435		21 760	22 529
18		20 124	19 593		19 769	20 552		19 452		20 821	21 890	
19	20 193	20 216	19 533	20 486	20 019		20 080	19 561		20 941	21 964	
20	20 243	20 149		20 687	19 990		20 033	19 472	20 480	20 805		22 556
21	20 174			20 581	20 045	20 431	20 199		20 577	20 862		22 626
22	20 175		19 235	20 592		20 393	19 970		20 588	20 979	21 707	22 725
23	20 211	20 162	19 272	20 739		20 447	19 931	19 637	20 485		21 818	22 820
24		20 069	19 221		19 824	20 553		19 711	20 488		21 780	
25		20 089	19 436		19 747	20 530		19 742		20 758	21 847	
26	20 172	20 127	19 549	20 800	19 947		19 864	19 839		20 794	21 834	
27	20 337	20 255		20 764	20 039		19 831	19 880	20 440	20 925		22 839
28	20 294			20 699	20 015	20 636	19 914		20 473	21 108		22 843
29	20 185		19 702	20 493		20 590	20 039		20 591	21 146	21 915	22 881
30	20 060	20 334	19 770	20 424		20 580	20 145	19 890	20 574		21 788	22 886
31		20 382	19 868		19 978	20 585		19 845	20 652		21 896	
MIN	19 598	19 898	19 221	19 872	19 653	19 921	19 831	19 276	19 935	20 652	21 232	21 896
MAX	20 337	20 382	20 554	20 800	20 535	20 636	20 585	20 161	20 652	21 146	21 964	22 886
MEDIA	19 996	20 099	19 894	20 489	20 027	20 378	20 185	19 667	20 383	20 912	21 686	22 451

TAVOLA 13 - BORSA: INDICE MIB ANNUALE**Dati di fine anno e variazione percentuale sul periodo corrispondente (base 2.1.1975 = 1.000)**

1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
6 783	11 122	7 560	9 169	10 684	8 007	7 830	6 916	9 500	9 813
98.5%	64.0%	-32.0%	21.3%	16.5%	-25.1%	-2.2%	-11.7%	37.4%	3.3%
1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
9 138	10 332	16 341	23 035	28 169	29 681	22 232	16 954	19 483	22 886
-6.9%	13.1%	58.2%	41.0%	22.3%	5.4%	-25.1%	-23.7%	14.9%	17.5%

TAVOLA 14 - BORSA: INDICI MIB SETTORIALI NEL 2004

	DIC 2003	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	Var. % su DIC 2003
Macrosettore Settore														
Industriali	1 372	1 360 -0.9%	1 418 4.3%	1 432 1.0%	1 481 3.4%	1 462 -1.3%	1 478 1.1%	1 500 1.5%	1 481 -1.3%	1 568 5.9%	1 562 -0.4%	1 607 2.9%	1 632 1.6%	19.0%
Alimentari	602	591 -1.8%	594 0.5%	592 -0.3%	628 6.1%	614 -2.2%	645 5.0%	638 -1.1%	649 1.7%	645 -0.6%	691 7.1%	718 3.9%	746 3.9%	23.9%
Auto	325	313 -3.7%	336 7.3%	305 -9.2%	316 3.6%	305 -3.5%	364 19.3%	343 -5.8%	316 -7.9%	314 -0.6%	309 -1.6%	303 -1.9%	319 5.3%	-1.8%
Cartari	536	498 -7.1%	452 -9.2%	462 2.2%	548 18.6%	525 -4.2%	483 -8.0%	447 -7.5%	470 5.1%	518 10.2%	536 3.5%	562 4.9%	547 -2.7%	2.1%
Chimici	1 093	1 029 -5.9%	980 -4.8%	948 -3.3%	985 3.9%	954 -3.1%	972 1.9%	971 -0.1%	952 -2.0%	984 3.4%	1 034 5.1%	1 080 4.4%	1 136 5.2%	3.9%
Costruzioni	1 633	1 617 -1.0%	1 641 1.5%	1 662 1.3%	1 789 7.6%	1 719 -3.9%	1 797 4.5%	1 785 -0.7%	1 804 1.1%	1 931 7.0%	1 921 -0.5%	1 884 -1.9%	1 952 3.6%	19.5%
Elettronici-El.	1 134	1 201 5.9%	1 206 0.4%	1 155 -4.2%	1 204 4.2%	1 181 -1.9%	1 240 5.0%	1 173 -5.4%	1 139 -2.9%	1 160 1.8%	1 195 3.0%	1 236 3.4%	1 288 4.2%	13.6%
Impianti-Macchine	2 187	2 206 0.9%	2 372 7.5%	2 457 3.6%	2 409 -2.0%	2 385 -1.0%	2 441 2.3%	2 497 2.3%	2 640 5.7%	2 762 4.6%	2 756 -0.2%	2 726 -1.1%	2 736 0.4%	25.1%
Diversi	2 099	2 061 -1.8%	2 116 2.7%	2 145 1.4%	2 294 6.9%	2 545 10.9%	2 468 -3.0%	2 507 1.6%	2 410 -3.9%	2 505 3.9%	2 498 -0.3%	2 435 -2.5%	2 594 6.5%	23.6%
Minerari-Metall.-Petrol.	1 967	1 950 -0.9%	2 063 5.8%	2 144 3.9%	2 199 2.6%	2 191 -0.4%	2 136 -2.5%	2 222 4.0%	2 203 -0.9%	2 372 7.7%	2 336 -1.5%	2 425 3.8%	2 423 -0.1%	23.2%
Tessili-Abbigl.-Acc.	1 985	1 911 -3.7%	1 938 1.4%	1 863 -3.9%	1 998 7.2%	1 928 -3.5%	2 009 4.2%	2 023 0.7%	1 972 -2.5%	2 072 5.1%	2 081 0.4%	2 147 3.2%	2 235 4.1%	12.6%
Servizi	3 392	3 553 4.7%	3 629 2.1%	3 668 1.1%	3 766 2.7%	3 653 -3.0%	3 746 2.5%	3 645 -2.7%	3 617 -0.8%	3 721 2.9%	3 883 4.4%	4 041 4.1%	4 335 7.3%	27.8%
Distribuzione	1 252	1 201 -4.1%	1 166 -2.9%	1 080 -7.4%	1 208 11.9%	1 148 -5.0%	1 181 2.9%	1 170 -0.9%	1 179 0.8%	1 255 6.4%	1 260 0.4%	1 300 3.2%	1 361 4.7%	8.7%
Media - Editoriali	2 001	2 061 3.0%	2 034 -1.3%	1 975 -2.9%	2 019 2.2%	1 956 -3.1%	2 050 4.8%	1 932 -5.8%	1 864 -3.5%	1 934 3.8%	1 912 -1.1%	1 967 2.9%	2 076 5.5%	3.7%
Pubblica Utilita'	3 330	3 526 5.9%	3 615 2.5%	3 689 2.0%	3 783 2.5%	3 645 -3.6%	3 720 2.1%	3 617 -2.8%	3 603 -0.4%	3 692 2.5%	3 901 5.7%	4 070 4.3%	4 380 7.6%	31.5%
Servizi Diversi	2 343	2 481 5.9%	2 471 -0.4%	2 567 3.9%	2 462 -4.1%	2 568 4.3%	2 754 7.2%	2 802 1.7%	2 918 4.1%	2 965 1.6%	3 114 5.0%	3 112 -0.1%	3 501 12.5%	49.4%
Trasporti-Turismo	4 647	4 563 -1.8%	4 804 5.3%	4 745 -1.2%	5 002 5.4%	5 108 2.1%	5 260 3.0%	5 345 1.6%	5 301 -0.8%	5 575 5.2%	5 619 0.8%	5 840 3.9%	6 192 6.0%	33.2%
Finanziari	1 761	1 827 3.7%	1 805 -1.2%	1 705 -5.5%	1 760 3.2%	1 724 -2.0%	1 812 5.1%	1 762 -2.8%	1 731 -1.8%	1 788 3.3%	1 847 3.3%	1 885 2.1%	1 994 5.8%	13.2%
Assicurazioni	1 448	1 515 4.6%	1 527 0.8%	1 474 -3.5%	1 530 3.8%	1 472 -3.8%	1 519 3.2%	1 494 -1.6%	1 458 -2.4%	1 522 4.4%	1 582 3.9%	1 584 0.1%	1 688 6.6%	16.6%
Banche	2 251	2 335 3.7%	2 275 -2.6%	2 109 -7.3%	2 165 2.7%	2 143 -1.0%	2 274 6.1%	2 204 -3.1%	2 169 -1.6%	2 223 2.5%	2 296 3.3%	2 356 2.6%	2 472 4.9%	9.8%
Finanziari Diversi	3 265	3 367 3.1%	3 388 0.6%	2 971 -12.3%	3 377 13.7%	3 257 -3.6%	3 487 7.1%	3 474 -0.4%	3 355 -3.4%	3 451 2.9%	4 188 21.4%	5 238 25.1%	5 876 12.2%	80.0%
Finanziarie Partec.	1 190	1 195 0.4%	1 209 1.2%	1 200 -0.7%	1 286 7.2%	1 242 -3.4%	1 295 4.3%	1 236 -4.6%	1 215 -1.7%	1 292 6.3%	1 290 -0.2%	1 332 3.3%	1 489 11.8%	25.1%
Immobiliari	1 727	1 801 4.3%	1 869 3.8%	1 928 3.2%	1 926 -0.1%	1 874 -2.7%	1 970 5.1%	1 924 -2.3%	1 987 3.3%	2 079 4.6%	2 126 2.3%	2 263 6.4%	2 414 6.7%	39.8%
Servizi Finanziari	3 338	3 365 0.8%	3 283 -2.4%	3 108 -5.3%	2 690 -13.4%	2 288 -14.9%	2 101 -8.2%	1 895 -9.8%	1 778 -6.2%	1 771 -0.4%	1 799 1.6%	1 967 9.3%	2 032 3.3%	-39.1%

TAVOLA 15 - NUOVO MERCATO: INDICE NUMEX NEL 2004
(Base 17.6.1999 = 1.000)

2004	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
1			1697	1584		1400	1401		1267	1304	1351	1 356
2	1 681	1632	1707	1589		1405	1381	1 239	1279		1358	1 361
3		1599	1698		1580	1393		1 236	1273		1362	1 366
4		1608	1710		1580	1399		1 204		1322	1353	
5	1 722	1622	1709	1609	1566		1365	1 185		1326	1364	
6	1 725	1617		1615	1561		1341	1 151	1272	1330		1 362
7	1 710			1617	1549	1413	1327		1270	1349		1 370
8	1 724		1711	1620		1418	1307		1263	1349	1372	1 359
9	1 713	1643	1698			1409	1314	1 134	1254		1380	1 352
10		1655	1679		1512	1397		1 142	1263		1403	1 343
11		1671	1632		1515	1386		1 136		1343	1422	
12	1 705	1671	1632		1500		1311	1 146		1325	1413	
13	1 723	1655		1632	1490		1290	1 140	1276	1334		1 340
14	1 719			1611	1471	1383	1264		1271	1320		1 327
15	1 715		1616	1608		1382	1263		1287	1308	1406	1 361
16	1 708	1648	1592	1603		1386	1260	1 160	1296		1391	1 364
17		1663	1608		1414	1394		1 185	1293		1406	1 347
18		1678	1601		1423	1385		1 183		1313	1412	
19	1 692	1686	1593	1588	1456		1238	1 210		1333	1410	
20	1 687	1661		1608	1451		1216	1 208	1290	1319		1 352
21	1 684			1593	1452	1381	1246		1308	1326		1 352
22	1 681		1551	1600		1368	1224		1310	1322	1388	1 360
23	1 647	1675	1555	1620		1382	1229	1 237	1297		1385	1 362
24		1657	1549		1417	1395		1 241	1299		1379	
25		1668	1574		1397	1385		1 243		1305	1385	
26	1 625	1664	1565	1626	1415		1216	1 249		1310	1380	
27	1 637	1682		1623	1426		1211	1 252	1288	1320		1 365
28	1 629			1611	1419	1390	1224		1282	1339		1 370
29	1 632		1568	1589		1386	1241		1303	1345	1385	1 370
30	1 634	1 697	1575	1583		1396	1250	1 261	1307		1377	1 371
31		1 707	1576		1407	1 401		1 251	1 304		1 356	
MIN	1 625	1 599	1 549	1 583	1 397	1 368	1 211	1 134	1 254	1 304	1 351	1 327
MAX	1 725	1 707	1 711	1 632	1 580	1 418	1 401	1 261	1 310	1 349	1 422	1 371
MEDIA	1 685	1 657	1 626	1 606	1 476	1 393	1 278	1 200	1 285	1 326	1 384	1 358

TAVOLA 16 - MERCATO EXPANDI: INDICE MEX NEL 2004
(Base 3.1.1979 = 1.000)

2004	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
1			7 229	7 193		7 237	7 252		7 447	7 772	7 828	7 831
2	7 371	7 246	7 222	7 205		7 231	7 245	7 253	7 472		7 816	7 827
3		7 237	7 216		7 416	7 239		7 271	7 485		7 820	7 836
4		7 267	7 216		7 367	7 246		7 276		7 787	7 815	
5	7 369	7 252	7 219	7 207	7 350		7 255	7 258		7 778	7 834	
6	7 361	7 252		7 197	7 331		7 260	7 267	7 500	7 803		7 829
7	7 363			7 214	7 324	7 235	7 259		7 537	7 815		7 822
8	7 355		7 240	7 228		7 263	7 241		7 547	7 845	7 836	7 823
9	7 368	7 257	7 240			7 277	7 235	7 266	7 565		7 836	7 811
10		7 225	7 246		7 322	7 274		7 264	7 583		7 824	7 820
11		7 225	7 218		7 325	7 271		7 268		7 854	7 839	
12	7 358	7 238	7 198		7 324		7 257	7 266		7 845	7 833	
13	7 357	7 255		7 232	7 331		7 229	7 262	7 576	7 837		7 822
14	7 337			7 241	7 312	7 262	7 223		7 575	7 828		7 818
15	7 317		7 164	7 239		7 269	7 227		7 596	7 829	7 835	7 810
16	7 305	7 263	7 118	7 249		7 283	7 231	7 264	7 616		7 834	7 820
17		7 271	7 127		7 287	7 276		7 274	7 739		7 843	7 819
18		7 268	7 179		7 303	7 253		7 273		7 818	7 838	
19	7 291	7 247	7 187	7 276	7 296		7 201	7 281		7 816	7 835	
20	7 291	7 234		7 255	7 287		7 185	7 309	7 694	7 808		7 819
21	7 249			7 274	7 293	7 244	7 205		7 668	7 821		7 809
22	7 242		7 157	7 286		7 248	7 196		7 686	7 814	7 851	7 807
23	7 258	7 222	7 181	7 289		7 255	7 213	7 327	7 742		7 840	7 810
24		7 214	7 152		7 244	7 255		7 341	7 693		7 840	
25		7 231	7 164		7 245	7 268		7 341		7 806	7 837	
26	7 225	7 231	7 189	7 294	7 262		7 214	7 340		7 798	7 819	
27	7 231	7 238		7 324	7 275		7 216	7 365	7 706	7 814		7 807
28	7 240			7 377	7 269	7 259	7 214		7 722	7 813		7 817
29	7 215		7 200	7 413		7 255	7 237		7 740	7 826	7 818	7 831
30	7 246	7 229	7 198	7 426		7 261	7 255	7 382	7 757		7 828	7 841
31		7 222	7 192		7 241	7 252		7 410	7 772		7 831	
MIN	7 215	7 214	7 118	7 193	7 241	7 231	7 185	7 253	7 447	7 772	7 815	7 807
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	7 302	7 242	7 194	7 271	7 305	7 257	7 230	7 298	7 627	7 816	7 832	7 820

TAVOLA 17 - MERCATO EXPANDI: INDICE MEX ANNUALE

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

1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
2 234	2 882	2 550	2 566	3 138	3 224	2 844	2 386	2 823	3 029
25.9%	29.0%	-11.5%	0.6%	22.3%	2.7%	-11.8%	-16.1%	18.3%	7.3%
1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
2 942	2 863	4 113	5 514	7 510	7 737	6 795	6 383	7 317	7 841
-2.9%	-2.7%	43.7%	34.1%	36.2%	3.0%	-12.2%	-6.1%	14.6%	7.2%

TAVOLA 18 - FLUSSI DI INVESTIMENTO CANALIZZATI DALLA BORSA
(Importi in milioni di euro)

Anno	Aumenti di capitale	Offerte Pubbliche di Sottoscrizione			Aumenti + OPS	Offerte Pubbliche di vendita			Totale complessivo
		Società quotate	Nuove quotazioni	Totale		Società quotate	Nuove quotazioni	Totale	
	(a)	(b)	(c)	(d)=(b)+(c)	(e)=(a)+(d)	(f)	(g)	(h)=(f)+(g)	(i)=(e)+(h)
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	2 178.2	2 598.2	10 214.5	2 720.8	1 669.9	4 390.8	14 605.2
2002	3 692.6	276.5	638.3	914.7	4 607.4	1 434.1	365.1	1 799.2	6 406.6
2003	9 843.2	76.5	66.5	143.0	9 986.3	2 172.8	483.8	2 656.6	12 642.9
2004	3 262.2	-	351.6	351.6	3 613.8	9 337.2	2 278.2	11 615.4	15 229.2

TAVOLA 19 - FLUSSI DI INVESTIMENTO CANALIZZATI DALLA BORSA NEL 2004
(Milioni di euro)

Mk	Operazione	Titolo	Data		Provenienza titoli		Raccolta totale	Categorie di investitori				
			dal	al	Aumento di capitale	Vendita		Azionisti	Pubblico	Dipendenti	Invest. istituz.	Altri
ME	AC	BORGOSIESA ORD	26.1	23.2	27.1	-	27.1	27.1	-	-	-	-
MTF2	OPV	QUOTE FONDO TECLA	26.1	1.3	-	287.3	287.3	-	273.3	-	14.0	-
BO1	AC	CREDITO VALTELLINESE ORD E OCV	1.3	16.4	344.0	-	344.0	344.0	-	-	-	-
ME	AC	BANCA POPOLARE DI SONDRIO ORD	26.4	28.5	220.1	-	220.1	220.1	-	-	-	-
NM	AC	e.PLANET ORD	3.5	27.5	27.5	-	27.5	27.5	-	-	-	-
BO1	AC	BASICNET ORD	24.5	14.6	16.4	-	16.4	16.4	-	-	-	-
BO1	AC	SS LAZIO ORD	24.5	14.6	18.5	-	18.5	18.5	-	-	-	-
BBC	AC	RETI BANCARIE HOLDING ORD	31.5	28.6	639.0	-	639.0	639.0	-	-	-	-
BBC	AC	BANCA POP. DI LODI ORD	1.6	25.6	22.9	-	22.9	22.9	-	-	-	-
BST	PP	SOCOTHERM ORD	10.6	10.6	-	20.3	20.3	-	-	-	20.3	-
BST	OPS (IPO)	DMT ORD	11.6	17.6	84.0	-	84.0	-	8.3	0.4	75.2	-
BBC	OPV (IPO)	TERNA ORD	14.6	18.6	-	1 700.0	1 700.0	-	417.7	100.3	835.9	346.0
BO1	OPVS (IPO)	PROCOMAC INDUSTRIES ORD	24.6	30.6	14.3	4.7	19.0	-	3.8	0.3	14.9	-
BO1	OPVS (IPO)	AZIMUT HOLDING ORD	28.6	2.7	140.0	240.0	380.0	-	19.9	7.0	299.2	53.9
BO1	OPV	AZIMUT HOLDING OCV	28.6	2.7	-	85.6	85.6	-	-	-	-	85.6
BO1	AC	PREMUDA ORD	28.6	16.7	11.2	-	11.2	11.2	-	-	-	-
BO1	AC	AS ROMA ORD	28.6	16.7	63.5	-	63.5	63.5	-	-	-	-
BBC	AC	BUZZI UNICEM ORD	5.7	23.7	205.8	-	205.8	205.8	-	-	-	-
BO1	AC	ENERTAD ORD	5.7	23.7	74.2	-	74.2	74.2	-	-	-	-
NM	AC	KAITECH ORD	5.7	26.7	10.8	-	10.8	10.8	-	-	-	-
BO1	OPV	BANCA IFIS OCV	6.7	9.7	-	50.0	50.0	-	8.1	-	41.9	-
ME	OPVS (IPO)	GREENVISION AMBIENTE ORD	7.7	9.7	9.5	1.5	10.9	-	1.9	-	9.0	-
BBC	PP	AUTOSTRADA ORD	12.7	12.7	-	911.8	911.8	-	-	-	911.8	-
BBC	PP	BANCA INTESA ORD	14.7	14.7	-	136.0	136.0	-	-	-	136.0	-
NM	AC	AIOSOFT@RE ORD	26.7	10.9	4.0	-	4.0	4.0	-	-	-	-
BBC	PP	PIRELLI REAL ESTATE ORD	28.7	28.7	-	92.7	92.7	-	-	-	92.7	-
BO1	AC	SCHIAPPARELLI 1824 ORD	6.9	8.10	19.8	-	19.8	19.8	-	-	-	-
BO1	PP	AMPLIFON ORD	21.9	21.9	-	50.6	50.6	-	-	-	50.6	-
BBC	AC	TELECOM ITALIA MEDIA ORD E RSP	11.10	29.10	118.5	-	118.5	118.5	-	-	-	-
NM	AC	CHL ORD	11.10	29.10	120.1	-	120.1	120.1	-	-	-	-
BST	AC	RICHARD-GINORI 1735 ORD	11.10	29.10	4.7	-	4.7	4.7	-	-	-	-
BBC	OPV	ENEL ORD	18.10	22.10	-	7 636.0	7 636.0	1 547.9	1 415.9	132.0	4 540.3	-
NM	AC	EUPHON ORD	1.11	19.11	12.0	-	12.0	12.0	-	-	-	-
MTF2	OPV	QUOTE OLINDA FONDO SHOPS	10.11	15.11	60.1	191.9	252.0	-	252.0	-	-	-
BST	OPVS (IPO)	PANARIAGROUP ORD	10.11	16.11	61.5	27.0	88.5	-	25.9	1.9	60.7	-
BBC	OPVS (IPO)	GEOX ORD	15.11	26.11	39.1	304.7	343.8	-	73.9	0.8	269.1	-
BO1	AC	I VIAGGI DEL VENTAGLIO ORD	15.11	29.11	26.8	-	26.8	26.8	-	-	-	-
ME	OPS (IPO)	RGI ORD	17.11	19.11	3.3	0.3	3.6	-	0.7	-	2.6	0.3
BBC	AC	BNL ORD	22.11	13.12	1 192.7	-	1 192.7	1 192.7	-	-	-	-
NM	AC	ALGOL ORD	29.11	13.12	3.5	-	3.5	3.5	-	-	-	-
BO1	AC	IMMSI ORD	29.11	20.12	79.2	-	79.2	79.2	-	-	-	-
NM	PP	EBISCOM ORD	1.12	1.12	-	289.6	289.6	-	-	-	289.6	-
BBC	PP	PIRELLI REAL ESTATE ORD	9.12	9.12	-	64.6	64.6	-	-	-	64.6	-
			Numero operazioni		Provenienza titoli		Raccolta totale	Categorie di investitori				
					Aumento di capitale	Vendita		Azionisti	Pubblico	Dipendenti	Invest. istituz.	Altri
a) TOTALE AUMENTI DI CAPITALE			23		3 262.2	-	3 262.2	3 262.2	-	-	-	-
di cui: - BORSA			15		2 837.1	-	2 837.1	2 837.1	-	-	-	-
- MERCATO EXPANDI			2		247.2	-	247.2	247.2	-	-	-	-
- NUOVO MERCATO			6		177.9	-	177.9	177.9	-	-	-	-
b) TOTALE OPVS (Escluso Fondi Chiusi)			18		351.6	11 615.4	11 967.0	1 547.9	1 976.1	242.7	7 714.5	485.9
di cui: - BORSA			15		338.8	11 324.0	11 662.8	1 547.9	1 973.6	242.7	7 413.2	485.5
- MERCATO EXPANDI			2		12.8	1.8	14.5	-	2.6	-	11.6	0.3
- NUOVO MERCATO			1		-	289.6	289.6	0.6	-	-	289.6	-
FINALIZZATE ALL'AMMISSIONE (IPO e SPO)			8		351.6	2 278.2	2 629.8	-	552.2	110.7	1 566.7	400.2
- BORSA			6		338.8	2 276.5	2 615.3	-	549.6	110.7	1 555.1	399.9
- MERCATO EXPANDI			2		12.8	1.8	14.5	-	2.6	-	11.6	0.3
- NUOVO MERCATO			-		-	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE RACCOLTA (a+b)			41		3 613.8	11 615.4	15 229.2	4 810.1	1 976.1	242.7	7 714.5	485.9

TAVOLA 20 - OPERAZIONI DI AUMENTO DI CAPITALE A PAGAMENTO NEL 2004

N°	Mk	Titoli Offerti	Periodo esercizio diritti dal al		Prezzo	Titoli offerti	Rapporto di emissione	% inoptato	Titoli collocati	Raccolta (Ml euro)
1	ME	BORGOSIESA ORD	26.01.2004	23.02.2004	3.0000	12 735 478	7 : 1 ord/rsp	48,78%	9 036 524	27.11
2	BOI	CREDITO VALTELLINESE ORD E OCV	01.03.2004 01.03.2004	16.04.2004 16.04.2004	6.9000 1 000.0000	7 334 516 293 380	1 : 8 1 : 200 ord	0,38% 0,47%	7 334 516 293 380	50.61 293.38 343.99
3	ME	BANCA POPOLARE DI SONDRIO ORD	26.04.2004	28.05.2004	4.0000	55 026 426	2 : 5	0,04%	55 026 426	220.11
4	NM	e.PLANET ORD	03.05.2004	27.05.2004	0.5200	167 288 503	1 : 2	69,17%	52 976 435	27.55
5	BOI	BASICNET ORD	24.05.2004	14.06.2004	0.5200	48 076 560	18 : 11	46,47%	31 613 478	16.44
6	BOI	SS LAZIO ORD	24.05.2004	14.06.2004	1.0000	188 574 392	8 : 1	90,77%	18 461 568	18.46
7	BBC	RETI BANCARIE HOLDING ORD	31.05.2004	28.06.2004	40.0000	16 323 702	1 : 2	3,56%	15 975 818	639.03
8	BBC	BANCA POP. DI LODI ORD	01.06.2004	25.06.2004	3.0000	9 039 498	1 : 10	..	7 633 167	22.90
9	BOI	PREMUDA ORD	28.06.2004	16.07.2004	0.5000	22 354 992	1 : 5 ord/rsp	0,84%	22 354 992	11.18
10	BOI	AS ROMA ORD	28.06.2004	16.07.2004	0.8000	182 000 000	7 : 2	58,34%	79 326 842	63.46
11	BBC	BUZZI UNICEM ORD	05.07.2004	23.07.2004	8.5000	24 214 836	2 : 15 ord/rsp/ocv	0,66%	24 214 836	205.83
12	NM	KAITECH ORD	05.07.2004	26.07.2004	0.5200	20 680 000	4 : 1	4,82%	20 679 980	10.75
13	BOI	ENERTAD ORD	05.07.2004	23.07.2004	2.3000	32 246 772	2 : 5 ord/rsp/ocv	2,03%	32 246 772	74.17
14	NM	AISOFTW@RE ORD	26.07.2004	10.09.2004	1.0400	3 842 448	3 : 8	13,93%	3 842 433	4.00
15	BOI	SCHIAPPARELLI 1824 ORD	06.09.2004	08.10.2004	0.0500	858 000 000	4 : 1	55,63%	395 307 200	19.77
16	BBC	TELECOM ITALIA MEDIA ORD E RSP	11.10.2004 11.10.2004	29.10.2004 29.10.2004	0.2100 0.1700	564 333 957 9 462 662	11 : 60 11 : 60	2,67% 11,52%	564 333 957 9 462 662	118.51 1.61 120.12
17	NM	CHL ORD	11.10.2004	29.10.2004	0.2970	38 153 705	5 : 5	45,16%	27 398 115	8.14
18	BST	RICHARD-GINORI 1735 ORD	11.10.2004	29.10.2004	0.5200	9 080 000	1 : 10	15,16%	9 080 000	4.72
19	NM	EUPHON ORD	01.11.2004	19.11.2004	5.0400	2 380 000	1 : 2	6,79%	2 380 000	12.00
20	BOI	I VIAGGI DEL VENTAGLIO ORD	15.11.2004	29.11.2004	1.0000	50 000 000	20 : 13	46,69%	26 801 700	26.80
21	BBC	BNL ORD	22.11.2004	13.12.2004	1.5200	784 646 093	7 : 20 ord/rsp	0,51%	784 646 093	1 192.66
22	NM	ALGOL ORD	29.11.2004	13.12.2004	1.9000	1 842 960	10 : 19	25,41%	1 836 960	3.49
23	BOI	IMMSI ORD	29.11.2004	20.12.2004	1.2000	66 000 000	3 : 10	1,02%	66 000 000	79.20

2 Le obbligazioni sono convertibili secondo il seguente piano di ammortamento: 43 azioni nel 2005 (quota in scadenza 300 euro, prezzo di conversione 6,977 euro per azione), 43 azioni nel 2006 (quota in scadenza 300 euro, prezzo di conversione 6,977 euro per azione), 55 azioni nel 2007 (quota in scadenza 400 euro, prezzo di conversione 7,273 euro per azione).

6 I diritti inoptati sono stati offerti nei giorni 21.6, 22.6, 23.6, 24.6, 25.6, 28.6, 29.6, 30.6 e 1.7.

8 L'adesione all'offerta era subordinata all'aver sottoscritto nel maggio 2003 (da parte degli azionisti ordinari o dei portatori di obbligazioni convertibili) un aumento di capitale a pagamento deliberato contestualmente al presente aumento di capitale (in data 3.3.2003) e all'aver mantenuto ininterrottamente in portafoglio le azioni sottoscritte nell'occasione fino all'1.6.2004.

11 Offerta in opzione ad azionisti ordinari, di risparmio e ai possessori delle OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI BUZZI UNICEM 4% 2003-2008.

13 Offerta in opzione ad azionisti e possessori di OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI ENERTAD 5,75% 2003-2006.

17 Il diritto di opzione dava diritto a sottoscrivere 4 azioni fungibili con quelle in circolazione + 1 azione munita del diritto a sottoscrivere 1 ulteriore azione, al prezzo medio dei mesi di luglio, agosto e settembre 2005, scontato del 50%, con il limite minimo del valore nominale, tra l'1 e il 25 ottobre 2005.

20 I diritti inoptati sono stati offerti nei giorni 6.12, 7.12, 8.12, 9.12, 10.12, 13.12, 14.12, 15.12, 16.12, 17.12, 20.12, 21.12, 22.12.

TAVOLA 21 - OVERSUBSCRIPTION PER LE IPOs NEL 2004

Titolo	Periodo offerta da a		Richieste				Assegnazioni				Oversubscription		
			Retail		Inv. Istituz.		Retail		Inv. Istituz.		Retail	Inv.	Tot. Istit.
			Pubblico	Dipend.	Italiani	Esteri	Pubblico	Dipend.	Italiani	Esteri			
NUMERO DI INVESTITORI													
BST DMT ORD	11.06	17.06	1 520	80	28	43	1 520	80	27	42	1.00	1.03	1.00
BBC TERNA ORD	14.06	18.06	193 326	15 466	75	173	193 326	15 466	63	122	1.00	1.34	1.00
BO1 PROCOMAC INDUSTRIES ORD	24.06	30.06	747	329	25	4	747	329	25	4	1.00	1.00	1.00
BO1 AZIMUT HOLDING ORD	28.06	02.07	13 444	335	32	53	13 444	335	31	51	1.00	1.04	1.00
ME GREENVISION AMBIENTE ORD	07.07	09.07	506	-	23	14	396	-	15	9	1.28	1.54	1.29
BST PANARIAGROUP ORD	10.11	16.11	6 879	338	58	31	6 879	338	58	26	1.00	1.06	1.00
ME RGI ORD	17.11	19.11	323	-	9	4	323	-	8	4	1.00	1.08	1.00
BBC GEOX ORD	15.11	26.11	52 321	83	26	168	17 570	83	19	121	2.97	1.39	2.96
TOTALE			269 066	16 631	276	490	234 205	16 631	246	379			
MEDIA											1.28	1.18	1.28
MEDIANA											1.00	1.07	1.00
NUMERO DI TITOLI													
BST DMT ORD	11.06	17.06	396 600	22 200	2 047 066	2 152 813	396 600	22 200	1 877 400	1 703 800	0.32	1.08	0.89
BBC TERNA ORD	14.06	18.06	578 844 000	59 010 000	368 433 840	1 010 360 162	449 272 000	59 010 000	108 388 579	253 329 421	1.25	3.81	2.32
BO1 PROCOMAC INDUSTRIES ORD	24.06	30.06	1 091 000	164 500	3 390 640	875 000	1 091 000	164 500	3 390 640	875 000	0.69	0.78	0.76
BO1 AZIMUT HOLDING ORD	28.06	02.07	18 449 100	1 743 300	34 279 552	52 028 878	18 449 100	1 743 300	29 975 251	44 826 048	1.00	1.15	1.12
ME GREENVISION AMBIENTE ORD	07.07	09.07	1 076 000	-	2 392 144	1 328 857	270 000	-	812 093	267 907	3.99	3.45	3.55
BST PANARIAGROUP ORD	10.11	16.11	6 423 600	371 600	10 135 920	3 643 666	4 628 400	371 600	7 281 089	2 118 911	1.36	1.47	1.43
ME RGI ORD	17.11	19.11	97 760	-	218 307	78 269	83 070	-	128 103	48 827	1.18	1.68	1.52
BBC GEOX ORD	15.11	26.11	57 975 000	183 750	13 276 294	365 111 872	16 066 500	183 750	3 198 331	45 551 419	3.58	7.76	6.72
TOTALE			664 353 060	61 495 350	434 173 763	1 435 579 517	490 256 670	61 495 350	155 051 485	348 721 334			
MEDIA											1.67	2.65	2.29
MEDIANA											1.22	1.57	1.47

06

TAVOLA 22 - (cont.)

N°	Mk	Operazione	Titolo	Tipologia	Destinatari	Periodo sottoscrizione		Valore nominale euro	Prezzo			Titoli		in % del capitale sociale	Raccolta	
						dal	al		Min	Max	Collocamento	richiesti	assegnati		ML euro	in %
8	BO1	Banca Ifis ocv		OP	Pubblico	6.7	9.7	12.5000	-	-	12.5000	644 600	644 600	..	8.06	16.1%
						..	..	12.5000	-	-	12.5000	3 045 400	3 045 400	..	38.07	76.1%
						..	..	12.5000	-	-	12.5000	310 000	310 000	..	3.88	7.8%
												4 000 000	4 000 000	..	50.00	100.0%
						di cui da azioni di nuova emissione									-	-
						di cui da azioni in vendita dagli azionisti esistenti									4 000 000	50.00
															4 000 000	100.0%
9	ME	IPO	Greenvision Ambiente ord	OP	Pubblico	7.7	9.7	0.4000	-	7.5000	7.0000	1 076 000	270 000	5.0%	1.89	17.3%
						..	..	0.4000	6.8000	7.5000	7.0000	2 392 144	812 093	15.2%	5.68	52.1%
						..	..	0.4000	6.8000	7.5000	7.0000	1 328 857	267 907	5.0%	1.88	17.2%
						..	..	0.4000	-	-	7.0000	..	210 000	3.9%	1.47	13.5%
												4 797 001	1 560 000	29.2%	10.92	100.0%
						di cui da azioni di nuova emissione									1 350 000	9.45
						di cui da azioni in vendita dagli azionisti esistenti									210 000	1.47
															1 560 000	10.92
10	BBC	Autostrade ord		PP	Istituzionali	12.7	12.7	1.0000	-	-	15.9500	....	57 168 686	10.0%	911.84	100.0%
						di cui da azioni di nuova emissione									-	-
						di cui da azioni in vendita dagli azionisti esistenti									57 168 686	911.84
															57 168 686	100.0%
11	BBC	Banca Intesa ord		PP	Istituzionali	14.7	14.7	0.5200	-	-	3.0900	....	44 000 000	0.7%	135.96	100.0%
						di cui da azioni di nuova emissione									-	-
						di cui da azioni in vendita dagli azionisti esistenti									44 000 000	135.96
															44 000 000	100.0%
12	BBC	Pirelli Real Estate ord		PP	Istituzionali	28.7	28.7	0.5000	-	-	27.2500	....	3 400 000	8.4%	92.65	100.0%
						di cui da azioni di nuova emissione									-	-
						di cui da azioni in vendita dagli azionisti esistenti									3 400 000	92.65
															3 400 000	100.0%
13	BO1	Amplifon ord		PP	Istituzionali	21.9	21.9	0.2000	-	-	29.7500	....	1 700 000	8.6%	50.58	100.0%
						di cui da azioni di nuova emissione									-	-
						di cui da azioni in vendita dagli azionisti esistenti									1 700 000	50.58
															1 700 000	100.0%
14	BBC	Enel ord		OP	Pubblico	18.10	22.10	1.0000	-	6.6400	6.6400	316 626 000	213 232 200	3.5%	1 415.86	18.5%
						18.10	22.10	1.0000	-	6.6400	6.6400	320 072 400	233 112 000	3.8%	1 547.86	20.3%
						18.10	22.10	1.0000	-	6.6400	6.6400	19 879 800	19 879 800	0.3%	132.00	1.7%
						..	..	1.0000	-	-	6.6400	463 336 524	124 094 786	2.0%	823.99	10.8%
						..	..	1.0000	-	-	6.6400	1 763 598 424	409 681 214	6.7%	2 720.28	35.6%
						..	..	1.0000	-	-	6.6400	..	150 000 000	2.5%	996.00	13.0%
												2 883 513 148	1 150 000 000	18.9%	7 636.00	100.0%
						di cui da azioni di nuova emissione									-	-
						di cui da azioni in vendita dagli azionisti esistenti									1 150 000 000	7 636.00
															1 150 000 000	100.0%
15	BST	IPO	Panariagroup ord	OP	Pubblico	10.11	16.11	0.5000	-	6.2000	5.6000	6 423 600	4 628 400	10.3%	25.92	29.3%
						10.11	16.11	0.5000	-	6.2000	5.0400	371 600	371 600	0.8%	1.87	2.1%
						..	..	0.5000	-	-	5.6000	10 135 920	7 281 089	16.2%	40.77	46.1%
						..	..	0.5000	-	-	5.6000	3 643 666	2 118 911	4.7%	11.87	13.4%
						..	..	0.5000	-	-	5.6000	..	1 440 000	3.2%	8.06	9.1%
												20 574 786	15 840 000	35.2%	88.50	100.0%
						di cui da azioni di nuova emissione									11 000 000	61.46
						di cui da azioni in vendita dagli azionisti esistenti									4 840 000	27.04
															15 840 000	88.50

TAVOLA 22 - (cont.)

N°	Mk	Operazione	Titolo	Tipologia	Destinatari	Periodo		Valore nominale euro	Prezzo			Titoli		in % del capitale sociale	Raccolta	
						sottoscrizione dal	al		Min	Max	Collocamento	richiesti	assegnati		ML euro	in %
16	ME	IPO	RGI ord	OP	Pubblico	17.11	19.11	1.0000	-	14.5000	13.0000	66 690	52 000	2.3%	0.68	18.7%
				PP	Istit. Italia	..	..	1.0000	12.5000	14.5000	13.0000	218 307	128 103	5.7%	1.67	46.0%
				PP	Istit. Estero	..	..	1.0000	12.5000	14.5000	13.0000	78 269	48 827	2.2%	0.63	17.5%
				PP	Family and Friends..	..	..	1.0000	12.5000	14.5000	11.0500	31 070	31 070	1.4%	0.34	9.5%
				PP	Greenshoe	..	..	1.0000	-	-	13.0000	..	23 094	1.0%	0.30	8.3%
												394 336	283 094	12.5%	3.62	100.0%
					di cui da azioni di nuova emissione								260 000		3.32	91.8%
					di cui da azioni in vendita dagli azionisti esistenti								23 094		0.30	8.2%
													283 094		3.62	100.0%
17	BBC	IPO	Geox ord	OP	Pubblico	15.11	26.11	0.1000	-	4.8000	4.6000	57 975 000	16 066 500	6.2%	73.91	21.5%
				OP	Dipendenti	15.11	26.11	0.1000	-	4.8000	4.3700	183 750	183 750	0.1%	0.80	0.2%
				PP	Istit. Italia	..	..	0.1000	3.6000	4.8000	4.6000	13 276 294	3 198 331	1.2%	14.71	4.3%
				PP	Istit. Estero	..	..	0.1000	3.6000	4.8000	4.6000	365 111 872	45 551 419	17.6%	209.54	60.9%
				PP	Greenshoe	..	..	0.1000	-	-	4.6000	..	9 750 000	3.8%	44.85	13.0%
												436 546 916	74 750 000	28.9%	343.81	100.0%
					di cui da azioni di nuova emissione								8 500 000		39.10	11.4%
					di cui da azioni in vendita dagli azionisti esistenti								66 250 000		304.71	88.6%
													74 750 000		343.81	100.0%
18	MTF2	Quote Olinda Fondo Shops	OP	Pubblico	10.11	15.11	500.0000	-	510.0000	508.0000	1 203 048	496 002	95.0%	251.97	100.0%	
			PP	Istit. Italia	..	..	500.0000	500.0000	510.0000	508.0000	49 338	-	-	-	-	
			PP	Istit. Estero	..	..	500.0000	500.0000	510.0000	508.0000	45 276	-	-	-	-	
											1 297 662	496 002	95.0%	251.97	100.0%	
				di cui da azioni di nuova emissione								118 295		60.09	23.8%	
				di cui da azioni in vendita dagli azionisti esistenti								377 707		191.88	76.2%	
												496 002		251.97	100.0%	
19	NM	Ebiscom ord	PP	Istituzionali	1.12	1.12	0.5200	-	-	43.2500	....	6 696 424	11.9%	289.62	100.0%	
				di cui da azioni di nuova emissione								-		-	-	
				di cui da azioni in vendita dagli azionisti esistenti								6 696 424		289.62	100.0%	
												6 696 424		289.62	100.0%	
20	BBC	Pirelli Real Estate ord	PP	Istituzionali	9.12	9.12	0.5000	-	-	37.3000	....	1 732 213	4.2%	64.61	100.0%	
				di cui da azioni di nuova emissione								-		-	-	
				di cui da azioni in vendita dagli azionisti esistenti								1 732 213		64.61	100.0%	
												1 732 213		64.61	100.0%	

- La conclusione dell'offerta pubblica, inizialmente prevista il 27.2.2004, è stata prorogata al 1.3.2004 a seguito della prelazione esercitata dalla Regione Toscana su uno degli immobili che avrebbero dovuto essere conferiti all'interno del fondo.
- Era possibile aderire anche per 5 lotti minimi.
- Era prevista una *bonus share* (1 azione ogni 20 per il pubblico e gli azionisti ENEL, 1 ogni 10 per i dipendenti) per coloro che avessero conservato ininterrottamente le azioni per 18 mesi dal collocamento. Era prevista la possibilità di aderire per un Lotto Minimo Maggiorato pari a 10 lotti minimi. La quota di offerta destinata agli azionisti del gruppo ENEL non poteva essere superiore al 50% dell'offerta pubblica.
- Lo sconto per i dipendenti (50%) era subordinato a un vincolo di indisponibilità per i tre anni successivi al collocamento.
- Era possibile aderire per un Lotto Minimo Maggiorato pari a 4.500 azioni. L'offerta ai clienti includeva tutti coloro che avessero sottoscritto contratti inerenti prodotti/servizi del gruppo alla data del prospetto informativo. L'offerta ai dipendenti includeva anche collaboratori e promotori finanziari.
- Prestito obbligazionario AZIMUT 3,15% 2004-2009 convertibile. Le obbligazioni sono convertibili in azioni ordinarie nel rapporto di 178,571429 azioni per ogni obbligazione, al prezzo di 5,6 euro.
- Prestito BANCA IFIS 4,375% 2004-2009 convertibile. Era possibile aderire anche per 2.000 titoli (lotto minimo maggiorato).
- Era possibile aderire per un lotto minimo maggiorato pari a 10 lotti minimi.
- Era prevista una *bonus share* di 5 azioni ogni 100 dopo 12 mesi, fino a un massimo di 3 lotti minimi o 2 lotti minimi maggiorati assegnati. Per i dipendenti e gli azionisti ENEL (per come definiti in sede di offerta) la *bonus share* era di 8 azioni ogni 100.
- L'offerta indicata come "Dipendenti" includeva anche gli agenti della società. Per il pubblico, i dipendenti e gli agenti era prevista una *bonus share* di 1 azione ogni 10, per chi avesse mantenuto in portafoglio almeno 10 azioni per 12 mesi.
- L'Offerta, che aveva inizialmente una data di chiusura prevista per il 6.12.2004, è stata chiusa anticipatamente il 15.11.2004. Era previsto un lotto minimo maggiorato pari a 5 lotti minimi.

TAVOLA 23 - OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO SU SOCIETÀ QUOTATE NEL 2004

Società offerente	Natura offerta	Azioni oggetto dell'Opa	Azioni richieste			Periodo di offerta		Quota posseduta dall'offerente		Numero azioni	Adesioni all'offerta		
			Prezzo euro	Numero azioni	% Capit. soc. (*)	Inizio	Fine	Prima dell'Opa	Dopo l'Opa		Azioni acquistate		
											Numero	% della richiesta	Valore ML euro
Totale 1992	6	Operazioni											593.45
Totale 1993	13	Operazioni											1 441.09
Totale 1994	19	Operazioni											926.67
Totale 1995	20	Operazioni											2 988.59
Totale 1996	32	Operazioni											738.13
Totale 1997	21	Operazioni											1 014.23
Totale 1998	15	Operazioni											362.65
Totale 1999	24	Operazioni											55 484.78
Totale 2000	30	Operazioni											12 217.58
Totale 2001	20	Operazioni											5 921.91
Totale 2002	22	Operazioni											2 803.80
Totale 2003	32	Operazioni											16 919.68
1 Finm	Obbl. Residuale	Manuli Rubber Ind. ord	2.2240	6 791 813	8.12%	30.12	23.1	17.72%	99.09%	6 033 573	6 033 573	88.84%	13.42
2 Unicredit Italiano	Obbl. Residuale	Locat ord	1.0240	28 790 365	5.25%	2.2	5.3	94.90%	99.21%	25 846 093	25 846 093	89.77%	26.47
3 Banca Pop di Lodi Scarl	Obbl. Residuale	B.ca Pop. Cremona ord	20.0000	1 741 511	5.19%	22.3	13.4	94.81%	99.24%	1 487 874	1 487 874	85.44%	29.76
4 Lupo	Obbl. Totalitaria	Euphon ord	8.0400	2 327 218	48.89%	28.4	1.6	41.00%	41.35%	16 647	16 647	0.72%	0.13
5 Giro Investimenti I	Obbl. Totalitaria	Saeco Int. Group ord	3.5900	66 181 971	33.09%	10.5	4.6	66.85%	96.25%	58 690 523	58 690 523	88.68%	210.70
6 Dina Italia	Volontaria	Ericsson ord	32.0000	7 319 332	28.44%	24.5	18.6	0.00%	87.99%	4 226 944	4 226 944	57.75%	135.26
7 Eutelia	Obbl. Totalitaria	Nts Ntw. Systems ord	11.1190	2 888 810	20.05%	30.6	20.7	79.95%	84.98%	724 104	724 104	25.07%	8.05
8 Giro Investimenti I	Obbl. Residuale	Saeco Int. Group ord	3.5900	9 160 901	4.54%	19.7	20.8	96.27%	99.41%	6 232 938	6 232 938	68.04%	22.38
9 Sintesi	Obbl. Totalitaria	Bastogi ord	0.1330	312 232 392	46.19%	29.7	18.8	53.81%	63.91%	68 282 486	68 282 486	21.87%	9.08
10 Sintesi	Obbl. Totalitaria	Brioschi Finanziaria ord	0.2370	181 954 272	37.76%	29.7	18.8	62.24%	63.88%	7 929 458	7 929 458	4.36%	1.88
11 Arena Holding	Obbl. Totalitaria	Roncadin ord	0.4860	67 881 524	52.11%	2.8	20.8	40.94%	77.17%	47 627 583	47 627 583	70.16%	23.15
12 Sirefid	Obbl. Totalitaria	Dmail Group ord	2.9300	3 475 204	53.88%	11.8	31.8	46.12%	47.01%	57 266	57 266	1.65%	0.17

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

- Il titolo è stato revocato dalle negoziazioni in data 29.01.2004. Il diritto di acquisto è stato esercitato in data 25.02.2004 al prezzo di 2,081 euro. La quota posseduta post offerta include la partecipazione della famiglia Manuli.
- Le azioni richieste e la percentuale sul capitale includono 2.502.500 azioni emittende a fronte dell'esercizio di diritti di opzione esercitabili nel corso del periodo di offerta. Le azioni richieste escludono 1.562.698 azioni di cui UNICREDITO ITALIANO diverrà titolare entro il 04.09.2005, allo scadere di vincoli gravanti su azioni conferite all'offerta pubblica di acquisto avvenuta nell'estate del 2003. Nel periodo di offerta sono stati esercitati warrant per complessive 2.208.750 nuove azioni emesse. Il numero di azioni apportate in adesione include 99.940 azioni vincolate. Il titolo è stato revocato in data 11.03.2004. Il diritto di acquisto è stato esercitato in data 13.09.2004 al prezzo di 1,07 euro.
- Il titolo è stato revocato dalle negoziazioni in data 21.04.2004.
- Offerta conseguente all'acquisto da parte di LUPO SPA (società controllata dal fondo chiuso di investimento BS INVESTIMENTI IV, gestito da BS INVESTIMENTI SGR) del 41% del capitale sociale dell'emittente al prezzo di 8 euro per azione.
- Offerta conseguente all'acquisto, da parte di GIRO INVESTIMENTI, del 66,85% del capitale ordinario dell'emittente, al prezzo di 3,8 euro per azione. La quota posseduta post offerta include 119.043 azioni proprie detenute dall'emittente.
- La quota posseduta post offerta da DINA ITALIA include la partecipazione di TELEFONAKTIEBOLAGET LM ERICSSON (suo socio unico e socio di controllo dell'emittente).
- Offerta conseguente all'acquisto, da parte di EUTELIA SPA, del 79,95% del capitale ordinario dell'emittente da CONTENT, al prezzo di 9,286 euro per azione.
- In corso di offerta (26.7.2004), GIRO INVESTIMENTI ha acquistato 1.744.907 azioni dell'emittente, emesse a seguito di esercizio di stock options. Il titolo è stato revocato in data 31.08.2004. Il diritto di acquisto è stato esercitato in data 28.09.2004 al prezzo di 3,59 euro.
- Offerta conseguente alla vendita del 100% delle azioni SINTESI SPA (detentrici direttamente del 50,3% del capitale di BASTOGI) a RAGGIO DI LUNA SPA.
- Offerta conseguente alla vendita del 100% delle azioni SINTESI SPA (detentrici in via diretta e indiretta del 62,2% del capitale di BRIOSCHI FINANZIARIA) a RAGGIO DI LUNA SPA.
- Offerta conseguente all'acquisto, in data 15.06.2004, di 19.539.500 azioni RONCADIN ORD da parte di ARENA HOLDING al prezzo di 0,48624 euro per azione. L'operazione prevedeva la facoltà per i non aderenti di richiedere l'assegnazione gratuita di 35 azioni RONCADIN ORD di proprietà dell'offerente ogni 1.000 azioni possedute. Sono state attribuite 429.065 azioni. La quota posseduta post-offerta è al netto delle azioni attribuite gratuitamente.

TAVOLA 23 - (cont.)

Società offerente	Natura offerta	Azioni oggetto dell'Opa	Azioni richieste			Periodo di offerta		Quota posseduta dall'offerente		Numero azioni	Adesioni all'offerta		
			Prezzo	Numero	% Capit.	Inizio	Fine	Prima dell'Opa	Dopo l'Opa		Azioni acquistate		
			euro	azioni	soc. (*)						Numero	% della richiesta	Valore ML euro
13 SGG Holding	Obbl. Totalitaria	Saes Getters ord	12.6800	5 256 809	37.89%	13.9	1.10	62.11%	62.13%	1 902	1 902	0.04%	0.02
14 Seconcar Srl	Volontaria	Perlier ord	0.2500	15 539 128	32.07%	5.10	8.11	0.49%	9.73%	4 474 074	4 474 074	28.79%	1.12
15 La Leonardo Finanz Srl	Obbl. Totalitaria	Beni Stabili ord	0.6910	1 140 785 141	67.03%	25.10	18.11	32.97%	34.90%	32 873 911	32 873 911	2.88%	22.72
16 Vento	Obbl. Totalitaria	Grandi Navi Veloci ord	2.5049	13 503 705	20.77%	2.11	26.11	70.89%	90.03%	7 022 892	7 022 892	52.01%	17.59
17 Acqua Marcia Holding Sa	Volontaria	Acq. Pia Ant. Marcia ord	0.3300	46 087 187	11.92%	9.11	9.12	88.08%	92.64%	17 650 539	17 650 539	38.30%	5.82
18 SGG Holding	Volontaria	Saes Getters Rsp	9.2000	1 925 014	20.00%	18.11	10.12	0.00%	0.11%	10 300	10 300	0.54%	0.09
19 Roland Europe	Volontaria	Roland Europe ord	1.6000	3 093 069	14.06%	26.11	20.12	0.54%	94.17%	1 168 022	1 168 022	37.76%	1.87
Totale 2004													529.68

13 Offerta conseguente all'acquisto, in data 28.07.2004, di 8.618.121 azioni ordinarie dell'emittente (di cui 8.614.121 dagli ex aderenti al Patto di Sindacato disciolto in pari data).

15 Offerta conseguente all'acquisto da parte di LA LEONARDO FINANZIARIA del 3,5% del capitale dell'emittente. Il corrispettivo unitario è stato incrementato da 0,634 a 0,691 euro in data 08.11.2004. La chiusura del periodo di offerta è stata prorogata dal 16.11 al 18.11 in data 10.11.2004.

16 Offerta conseguente all'acquisto da parte di VENTO SPA, indirettamente controllata da GRIMALDI HOLDING e dal fondo PERMIRA EUROPE III, del 70,89% del capitale della società da vari membri della famiglia Grimaldi, da Grimaldi Holding Spa e da Aernavi Srl. La quota posseduta post offerta include anche 5.417.561 azioni proprie possedute dall'emittente.

17 La quota detenuta ante offerta include anche 81.250.000 azioni di proprietà della controllante dell'offerente.

19 La quota detenuta post offerta include le azioni proprie dell'emittente.

TAVOLA 24 - IDEM: TOTALE SCAMBI SUGLI STRUMENTI DERIVATI

gg	Periodo	Scambi (2)								Open	
		Complessivi			Media giornaliera					interest (4)	
		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	
257	2004	18 272 516	4 101 214	706 012	2 812	99.0%	71 099	15 958	2 747.1	1 647 126	
21	2004	Gen	1 382 460	385 253	55 811	229	93.3%	65 831	18 345	2 657.7	1 406 837
20		Feb	1 233 229	326 871	50 158	207	89.8%	61 661	16 344	2 507.9	1 645 859
23		Mar	2 028 422	501 462	83 807	364	109.9%	88 192	21 803	3 643.8	1 472 981
20		Apr	1 534 486	373 124	56 894	280	93.0%	76 724	18 656	2 844.7	1 845 279
21		Mag	1 797 030	382 200	61 453	301	106.0%	85 573	18 200	2 926.3	2 116 977
22		Giu	1 508 692	322 282	62 307	212	97.2%	68 577	14 649	2 832.1	1 609 704
22		Lug	1 151 422	291 792	46 653	169	92.9%	52 337	13 263	2 120.6	1 682 900
22		Ago	1 128 340	295 125	48 181	185	128.0%	51 288	13 415	2 190.0	1 881 769
22		Set	1 482 996	322 116	62 546	184	111.4%	67 409	14 642	2 843.0	1 724 384
21		Ott	1 496 203	317 514	57 044	186	98.2%	71 248	15 120	2 716.4	2 152 026
22		Nov	1 948 944	328 046	61 308	234	84.3%	88 588	14 911	2 786.7	2 579 669
21		Dic	1 580 292	255 429	59 850	263	95.2%	75 252	12 163	2 850.0	1 647 126

- (1) Le negoziazioni hanno avuto inizio il 28.11.1994 per il futures su indice, il 15.11.1995 per l'opzione su indice, il 19.2.1996 per le opzioni su azioni, il 3.7.2000 per il mini-futures su indice e il 22.7.2002 per il mini-futures su azioni. Nel corso del 2004 il Mib30 sostituito dai derivati su indice è stato sostituito dallo S&P/MIB.
- (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 25 - IDEM: SCAMBI DI FUTURES SU INDICE

gg	Periodo	Scambi (2)							Open	
		Complessivi				Media giornaliera			interest (4)	
		Contratti Standard	Numero Trades	Ctvl Noz. 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	1 144 754	....	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	
257	2004	3 331 843	2 008 640	467 122	65.5%	12 964	7 816	1 817.6	21 066	
21	2004	Gen	271 512	192 094	37 681	63.0%	12 929	9 147	1 794.3	14 233
20		Feb	229 401	161 378	31 911	57.1%	11 470	8 069	1 595.5	16 465
23		Mar	414 569	246 693	56 293	73.8%	18 025	10 726	2 447.5	15 109
20		Apr	261 838	181 261	36 402	59.5%	13 092	9 063	1 820.1	19 623
21		Mag	280 718	185 601	38 203	65.9%	13 368	8 838	1 819.2	23 770
22		Giu	307 816	153 977	43 251	67.5%	13 992	6 999	1 965.9	16 755
22		Lug	219 287	141 725	30 431	60.6%	9 968	6 442	1 383.2	14 696
22		Ago	235 124	148 969	31 628	84.1%	10 687	6 771	1 437.6	18 900
22		Set	322 999	164 003	45 003	80.2%	14 682	7 455	2 045.6	15 980
21		Ott	265 480	159 162	37 894	65.3%	12 642	7 579	1 804.5	18 940
22		Nov	254 240	156 303	37 612	51.7%	11 556	7 105	1 709.6	19 624
21		Dic	268 859	117 474	40 814	64.9%	12 803	5 594	1 943.5	21 066

- (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 26 - IDEM: SCAMBI DI MINI-FUTURES SU INDICE

gg	Periodo	Scambi (2)							Open interest (4) Numero Contratti	
		Complessivi				Media giornaliera				
		Contratti Standard	Numero Trades	Ctlvl Noz. ML euro	% Tot Az. (3)	Contratti Standard	Numero Trades	Ctlvl Noz. ML euro		
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	
257	2004	1 485 112	1 057 963	41 495	5.8%	5 779	4 117	161.5	3 069	
21	2004	Gen	142 179	108 961	3 943	6.6%	6 770	5 189	187.8	9 185
20		Feb	115 931	89 459	3 224	5.8%	5 797	4 473	161.2	10 939
23		Mar	194 453	136 644	5 288	6.9%	8 454	5 941	229.9	3 212
20		Apr	135 952	101 694	3 780	6.2%	6 798	5 085	189.0	7 067
21		Mag	143 129	107 455	3 898	6.7%	6 816	5 117	185.6	8 423
22		Giu	124 649	87 067	3 502	5.5%	5 666	3 958	159.2	4 713
22		Lug	113 227	77 139	3 143	6.3%	5 147	3 506	142.9	5 244
22		Ago	107 982	72 880	2 903	7.7%	4 908	3 313	131.9	6 822
22		Set	115 637	72 995	3 224	5.7%	5 256	3 318	146.5	2 677
21		Ott	107 917	73 410	3 080	5.3%	5 139	3 496	146.7	3 086
22		Nov	100 731	73 803	2 981	4.1%	4 579	3 355	135.5	3 915
21		Dic	83 325	56 456	2 529	4.0%	3 968	2 688	120.4	3 069

(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 27 - IDEM: SCAMBI DI OPZIONI SU INDICE

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	
257	2004	2 220 807	555 091	152 839	1 649	21.4%	8 641	2 160	594.7	132 234	
21	2004	Gen	162 613	42 179	10 938	129	18.3%	7 743	2 009	520.8	121 815
20		Feb	180 718	39 230	12 349	120	22.1%	9 036	1 962	617.4	149 122
23		Mar	262 946	66 161	17 804	212	23.3%	11 432	2 877	774.1	123 946
20		Apr	189 374	49 797	13 014	159	21.3%	9 469	2 490	650.7	124 762
21		Mag	215 201	51 225	14 595	171	25.2%	10 248	2 439	695.0	141 752
22		Giu	165 564	43 533	11 344	131	17.7%	7 526	1 979	515.6	105 575
22		Lug	153 821	39 465	10 459	105	20.8%	6 992	1 794	475.4	118 556
22		Ago	174 500	42 843	11 524	120	30.6%	7 932	1 947	523.8	140 028
22		Set	163 299	42 470	11 088	103	19.8%	7 423	1 930	504.0	99 235
21		Ott	183 000	45 824	12 702	115	21.9%	8 714	2 182	604.9	129 231
22		Nov	212 494	52 404	15 404	148	21.2%	9 659	2 382	700.2	158 207
21		Dic	157 277	39 960	11 617	134	18.5%	7 489	1 903	553.2	132 234

(1) Le negoziazioni hanno avuto inizio il 15.11.1995.

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

(3) Percentuale sul totale del MTA.

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

TAVOLA 28 - IDEM: SCAMBI DI FUTURES SU AZIONI

gg	Periodo	Scambi (2)				Media giornaliera			Open interest (4) 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
257	2004	1 734 256	59 242	7 822	1.4%	6 748	231	30.4	49 754
21	2004 Gen	23 675	3 992	93	0.2%	1 127	190	4.4	18 475
20	Feb	22 006	3 637	87	0.2%	1 100	182	4.4	24 119
23	Mar	84 493	5 903	338	0.6%	3 674	257	14.7	67 159
20	Apr	87 262	4 406	444	0.9%	4 363	220	22.2	118 926
21	Mag	259 390	4 853	1 319	2.8%	12 352	231	62.8	249 634
22	Giu	226 211	5 107	1 612	3.0%	10 282	232	73.3	137 799
22	Lug	64 117	4 662	413	1.0%	2 914	212	18.8	35 165
22	Ago	17 532	3 655	62	0.2%	797	166	2.8	36 405
22	Set	60 882	5 179	211	0.4%	2 767	235	9.6	52 924
21	Ott	182 456	7 268	687	1.4%	8 688	346	32.7	177 784
22	Nov	529 804	5 676	1 895	3.1%	24 082	258	86.2	454 230
21	Dic	176 428	4 904	660	1.3%	8 401	234	31.4	49 754

(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 29 - IDEM: SCAMBI DI FUTURES SU AZIONI NEL 2004

Azioni	gg (1)	Scambi (2)				Media giornaliera			Open interest (4) Numero contratti
		Contratti standard	Numero Trades	Ctvl Noz. ML euro	% Totale Az. (3)	Contratti standard	Numero Trades	Ctvl Noz. ML euro	
Banca Intesa	257	15 683	1 426	51.4	0.2%	61	6	0.2	10 140
Banche Popolari Unite	201	10 574	567	71.4	2.8%	53	3	0.4	1 410
Banco Popolare di Verona e Novara	201	9 019	318	60.9	1.8%	45	2	0.3	272
Bnl	221	2 918	958	27.9	0.3%	13	4	0.1	362
Capitalia	257	9 575	4 767	120.4	0.7%	37	19	0.5	247
Enel	257	832 063	7 985	2 885.6	4.7%	3 238	31	11.2	2 292
Eni	257	293 988	7 127	2 455.6	2.8%	1 144	28	9.6	3 483
Fastweb	201	8 995	1 462	38.9	1.0%	45	7	0.2	1 362
Fiat	257	29 598	5 121	89.3	0.5%	115	20	0.3	3 382
Generali	257	68 040	2 904	151.3	0.5%	265	11	0.6	8 315
Mediaset	257	24 833	2 562	223.0	1.7%	97	10	0.9	421
Mediolanum	73	2 281	346	5.9	0.4%	31	5	0.1	819
Ras	221	13 639	743	101.0	1.2%	62	3	0.5	137
Snam Rete Gas	221	10 136	418	35.9	0.4%	46	2	0.2	127
S Paolo-Imi	257	34 465	1 951	161.5	0.8%	134	8	0.6	1 513
STMicroelectronics	257	73 726	10 439	129.8	0.2%	287	41	0.5	5 502
Telecom Italia	257	27 509	2 181	70.5	0.1%	107	8	0.3	3 399
Telecom Italia rsp	73	1 195	124	2.6	0.0%	16	2	0.0	737
Terna	73	7 987	142	77.5	5.7%	109	2	1.1	206
Tim	257	138 582	3 475	621.9	0.9%	539	14	2.4	4 092
Tiscali	201	16 394	2 795	49.7	0.6%	82	14	0.2	686
Unicredito Italiano	257	103 056	1 431	390.7	0.7%	401	6	1.5	850

(1) Le negoziazioni di futures su azioni hanno avuto inizio il 22.7.2002. Nel corso del 2004 sono stati ammessi i futures su Bnl, Ras, Snam Rete Gas, Banche Popolari Unite, Banco Pop. di Verona e Novara, Fastweb (ex E.Biscom), Tiscali, Mediolanum, Telecom Italia rsp e Terna.

(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 30 - IDEM: SCAMBI DI OPZIONI SU AZIONI

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
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
257	2004	9 500 498	420 278	36 734	1 164	5.5%	36 967	1 635	142.9	1 441 003
21	2004 Gen	782 481	38 027	3 157	100	5.7%	37 261	1 811	150.3	1 243 129
20	Feb	685 173	33 167	2 587	87	5.0%	34 259	1 658	129.4	1 445 214
23	Mar	1 071 961	46 061	4 084	152	5.7%	46 607	2 003	177.6	1 263 555
20	Apr	860 060	35 966	3 253	121	5.7%	43 003	1 798	162.7	1 574 901
21	Mag	898 592	33 066	3 438	129	6.3%	42 790	1 575	163.7	1 693 398
22	Giu	684 452	32 598	2 598	81	4.3%	31 111	1 482	118.1	1 344 862
22	Lug	600 970	28 801	2 206	64	4.6%	27 317	1 309	100.3	1 509 239
22	Ago	593 202	26 778	2 065	65	5.8%	26 964	1 217	93.8	1 679 614
22	Set	820 179	37 469	3 020	80	5.6%	37 281	1 703	137.3	1 553 568
21	Ott	757 350	31 850	2 681	70	5.0%	36 064	1 517	127.7	1 822 985
22	Nov	851 675	39 860	3 416	86	5.1%	38 713	1 812	155.3	1 943 693
21	Dic	894 403	36 635	4 229	129	7.3%	42 591	1 745	201.4	1 441 003

(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 31 - IDEM: SCAMBI DI OPZIONI SU AZIONI NEL 2004

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)	Media giornaliera			
							Contratti standard	Numero Trades	Ctvl Noz. ML euro	
Acea	257	1 817	447	12.5	0.4	1.7%	7	2	0.05	304
Aem	257	9 005	966	36.4	1.0	3.1%	35	4	0.1	3 023
Alitalia	257	16 618	1 263	19.6	1.4	1.4%	65	5	0.1	1 358
Alleanza	257	165 623	12 584	786.4	34.6	9.8%	644	49	3.1	19 567
Autogrill	201	55 378	1 122	328.4	8.7	14.1%	276	6	1.6	17 662
Autostrade	257	253 858	10 652	4 038.6	125.7	47.3%	988	41	15.7	65 970
Banca Fideuram	257	101 130	8 623	233.1	7.7	4.0%	394	34	0.9	7 903
Banca Intesa	257	234 460	9 979	693.0	34.5	2.6%	912	39	2.7	18 589
Banca MPS	257	52 186	2 973	130.0	3.9	3.7%	203	12	0.5	9 549
Banche Popolari Unite	201	10 121	1 115	69.8	2.1	2.7%	50	6	0.3	2 858
Banco Popolare di Verona e Novara	201	4 274	642	29.3	0.9	0.8%	21	3	0.1	1 385
Bnl	257	52 010	6 582	491.5	14.4	4.2%	202	26	1.9	11 697
Bulgari	201	815	189	6.9	0.2	0.3%	4	1	0.03	191
Capitalia	257	39 614	8 681	503.7	18.8	3.1%	154	34	2.0	3 996
Enel	257	766 575	35 681	2 476.7	67.3	4.0%	2 983	139	9.6	94 138
Eni	257	617 097	38 340	5 130.5	129.6	5.9%	2 401	149	20.0	100 512
Fastweb	257	41 485	3 635	188.1	6.1	3.4%	161	14	0.7	5 652
Fiat	257	882 323	36 429	2 672.9	106.0	14.1%	3 433	142	10.4	136 207
Finecogroup	257	37 439	2 336	73.2	3.3	3.2%	146	9	0.3	2 501
Finmeccanica	257	35 510	5 540	226.8	7.1	3.6%	138	22	0.9	4 447
Generali	257	1 355 399	27 833	3 002.2	73.5	9.7%	5 274	108	11.7	209 022
Gr. Ed. l'Espresso	257	19 247	1 770	43.6	1.6	2.3%	75	7	0.2	4 067
Luxottica	201	6 228	759	43.6	1.3	2.4%	31	4	0.2	736
Mediaset	257	80 506	9 943	739.3	19.7	5.7%	313	39	2.9	8 687
Mediobanca	257	83 410	6 686	844.7	22.6	15.5%	325	26	3.3	7 731
Mediolanum	257	63 988	6 592	172.8	6.3	2.5%	249	26	0.7	4 932
Mondadori	201	386	128	3.0	0.1	0.3%	2	1	0.01	137
Pirelli & C.	257	155 150	6 306	136.0	5.4	4.0%	604	25	0.5	20 409
Ras	257	72 873	6 754	544.2	13.8	5.7%	284	26	2.1	7 494
Rcs Mediagroup	257	11 377	34	38.2	1.3	2.2%	44	0.1	0.1	50
Seat Pagine Gialle	257	114 750	5 691	275.2	12.4	4.4%	446	22	1.1	19 627
Snam Rete Gas	257	66 140	3 409	246.4	5.7	2.2%	257	13	1.0	15 420
S Paolo-Imi	257	335 512	14 791	1 640.6	68.4	7.7%	1 305	58	6.4	32 232
STMicroelectronics	257	1 450 740	61 957	2 550.5	84.6	3.6%	5 645	241	9.9	160 049
Telecom Italia	257	758 848	21 862	2 069.0	67.1	4.1%	2 953	85	8.1	177 549
Telecom Italia rsp	257	217 936	6 948	407.0	12.8	2.3%	848	27	1.6	23 338
Terna	28	3 117	241	31.1	0.8	8.1%	111	9	1.1	2 107
Tim	257	963 647	34 598	4 520.7	151.7	6.5%	3 750	135	17.6	199 828
Tiscali	257	101 372	7 194	203.3	11.9	1.9%	394	28	0.8	10 211
Unicredito Italiano	257	262 534	9 003	1 075.1	29.1	1.9%	1 022	35	4.2	29 868

(1) Le negoziazioni di opzioni su azioni hanno avuto inizio il 19.2.1996. Nel corso del 2004 sono state ammesse le opzioni sulle azioni Autogrill, Banche Popolari Unite, Banco Pop. di Verona e Novara, Bulgari, E.Biscom, Luxottica e Mondadori e Terna.

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

(3) Percentuale sul totale delle azioni sottostanti.

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

FATTI 2004
& 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 2004.
- 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 3

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

Tavola 12

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 separata, il cui valore in ogni caso è compreso nella capitalizzazione complessiva.

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

Tavole 3, 4 e 5

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

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

Tavola 6

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

A causa di imprecisioni nelle segnalazioni delle operazioni eseguite fuori dai mercati regolamentati (blocchi, fuori mercato) non è possibile calcolare il controvalore totale degli scambi conclusi su obbligazioni dal 1999 al 2004.

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

Tavola 19

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 21

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 22

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 23

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

Tavole 25, 26, 28 e 29

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 27, 30 e 31

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>
BlI	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</i> Nuovo Mercato
TV	Tasso variabile
UIC	Ufficio Italiano Cambi
W	Warrant

FATTI 2004
& CIFRE
della Borsa Italiana

Intermediari attivi
sui mercati di
Borsa Italiana

Tipo	Nome	Mercato								Città	Telefono
		MTA	SDX	TAH	NM	TNM	MOT	EMT	IDEM		
1	B Abaxbank	•	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/774261
2	B Abn Amro Bank N.V. - OI	•			•					Londra	+44/207/6788000
3	S Abn Amro Future Ltd - OI								•	Londra	0044/207/6783011
4	B Antonveneta Abn Amro Bank	•	•	•	•	•	•		•	Milano	02/303231
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 (Bas) - 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 Finecobank	•	•	•	•	•	•	•	•	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	S Bear Stearns International Limited - OI	•		•	•	•				London	0044/207/5166000
39	S Bgc International							•		Milano	02/8061040
40	S Bnp Paribas Arbitrage Snc - OI								•	Paris	+33/1/48014000
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	B Capitalia	•	•	•	•	•	•	•	•	Roma	06/544531
47	S Cargill Investor Services Ltd - OI								•	London	0044/1932/861000
48	B Cassa Lombarda	•		•	•	•	•	•	•	Milano	02/77991
49	S Cazenove & Co Ltd - OI	•		•	•	•				London	0044/207/5882828
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 D84	•								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 Cofin Sim	•	•	•	•	•				Cremona	0372/460161
57	B Commerzbank Ag - OI	•	•	•	•	•				London	+44/207/6537000
58	S Credit Agricole Cheuvreux Italia Sim	•	•	•	•	•				Milano	02/723031
59	B Credit Suisse First Boston (Europe) Limited - OI	•	•	•	•	•			•	London	+44/207/8888888



Tipo	Nome	Mercato							Città	Telefono
		MTA	SDX	TAH	NM	TNM	MOT	EMT		
60	B Credito Emiliano								• Reggio Emilia	0522/582034
61	S Cube Financial Limited - OI	•							London	0044/207/6659300
62	B Deutsche Bank Ag - OI	•	•	•	•	•			• London	+44/207/5458000
63	S Deutsche Bank Sim	•	•	•	•	•	•	•	• Milano	02/863791
64	S Directa Sim								• Torino	011/530101
65	B Dresdner Bank A.G. - OI								• London	+44/207/6238000
66	S Dresdner Kleinwort Wasserstein Securities Limited - OI	•		•	•	•			London	+44/207/4752003
67	S Ersel Sim						•		Torino	011/5520111
68	S Euromobiliare Sim	•	•	•	•	•	•		• Milano	02/62041
69	S Exane - OI	•		•	•	•			• Paris	+33/1/44954000
70	S Fidea Sim						•		Milano	02/58105268
71	B Fimat International Banque S.A. (Uk Branch) - OI								• London	+44/207/6768000
72	S Finsud Sim	•	•	•	•	•	•		Milano	02/763241
73	S Fumagalli Soldan Sim	•			•		•		Milano	02/724381
74	S G.Raimondi & Co. Sim	•			•				Milano	02/3030391
75	A Giardina Dott. Salvatore	•			•				• Roma	06/69202058
76	S Giubergia Ubs Sim	•	•	•	•	•			• Milano	02/721001
77	S Goldman Sachs International - OI	•	•	•	•	•			• London	+44/207/7741000
78	B Hsbc Bank Plc - OI	•			•	•			London	+44/207/ 9918888
79	B Iccrea Banca - Istituto Centrale del Credito Cooperativo	•	•	•	•	•	•	•	• Roma	06/47161
80	B Ing Bank N.V. Milan Branch	•			•		•		Milano	02/47621
81	S Instinet Europe Limited - OI	•		•	•	•			London	+44/207/7024040
82	S Intermonte Sim	•	•	•	•	•	•		• Milano	02/771151
83	B Invest Banca	•	•	•	•	•	•		• Empoli	0571/592641
84	B Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane	•			•		•	•	Milano	02/77051
85	B IW Bank	•	•	•	•	•	•		• Milano	02/396001
86	B Jp Morgan Securities Limited - OI	•	•	•	•	•			• London	+44/207/6002300
87	S Kepler Equities Italia	•		•	•	•			Milano	02/855071
88	S Lehman Brothers International (Europe) - OI	•	•	•	•	•			• London	0044/207/1021000
89	S Man Financial Limited - OI	•		•	•	•			London	0044/207/1441000
90	B Maple Bank Gmbh - Filiale di Milano	•			•				• Milano	02/8061911
91	L Marquette Partners (Uk) Limited - OI								• London	+44/207/3975677
92	B Mcc		•	•					Roma	06/47911
93	B Mediobanca	•			•		•	•	• Milano	02/88291
94	B Meliorbanca	•			•				Milano	02/290228
95	S Mercati Finanziari Sim						•	•	Milano	02/454601
96	B Merrill Lynch International - OI	•	•	•	•	•			• London	0044/207/6281000
97	S Millennium Sim	•	•	•	•	•	•		• Genova	010/27501
98	B Morgan Stanley & Co. International Ltd. - OI	•		•	•				• London	+44/207/4257946
99	B Mps Finance Banca Mobiliare			•	•			•	• Siena	0577/209111
100	S Neonet Securities Ab - OI	•		•	•	•			Stockholm	+46/8/4541500
101	S Nuovi Investimenti Sim	•	•	•	•	•	•	•	• Biella	015/35801
102	S Oddo Option Snc - OI								• Paris	+33/1/44518401
103	S Piazza Affari Sim	•	•	•	•	•	•	•	• Milano	02/86452498
104	A Pomelli Dott. Paolo						•		Bologna	051/233822
105	B Raiffeisen Centrobank Ag - OI	•	•		•				• Vienna	+43 1 51520246
106	B Rasbank	•	•	•	•	•	•	•	Milano	02/72162872
107	S Reali & Associati Sim	•	•	•	•	•	•		• Milano	02/72000238
108	S Refco Securities Sa - OI	•		•	•	•			Parigi	0033/1/53773000
109	A Rotella Dott. Salvatore	•		•	•	•			• Roma	06/421321
110	S Sai Mercati Mobiliari Sim	•	•	•	•	•	•		• Milano	02/722661
111	B Sal. Oppenheim Jr. & Cie Kga - OI		•	•					Frankfurt am Main	+49/69/71340
112	B San Paolo-Imi						•	•	Torino	011/5554544
113	S Shine Sim						•		Milano	02/86465475
114	S Simetica Sim			•	•		•		• Biella	015/21660
115	B Societe Generale S.A. - OI	•	•	•	•				• Paris	+33/1/42138658
116	S Sofid Sim	•	•		•		•		Roma	06/59821
117	L Starmark Trading Ltd - OI								• London	0044/207/5880444
118	S Studio Gaffino Sim	•		•	•	•			Roma	06/6784211

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

LEGENDA:	A	Agenti di Cambio
	B	Banche
	L	Local
	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
	IDEM	Mercato Italiano dei Derivati

Aggiornamento: 31 dicembre 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 06.3295238

www.ccg.it
seg@ccg.it

Monte Titoli Spa

Via Mantegna, 6
20154 Milano

Centralino - tel. 02.336351 - fax 02.33635333

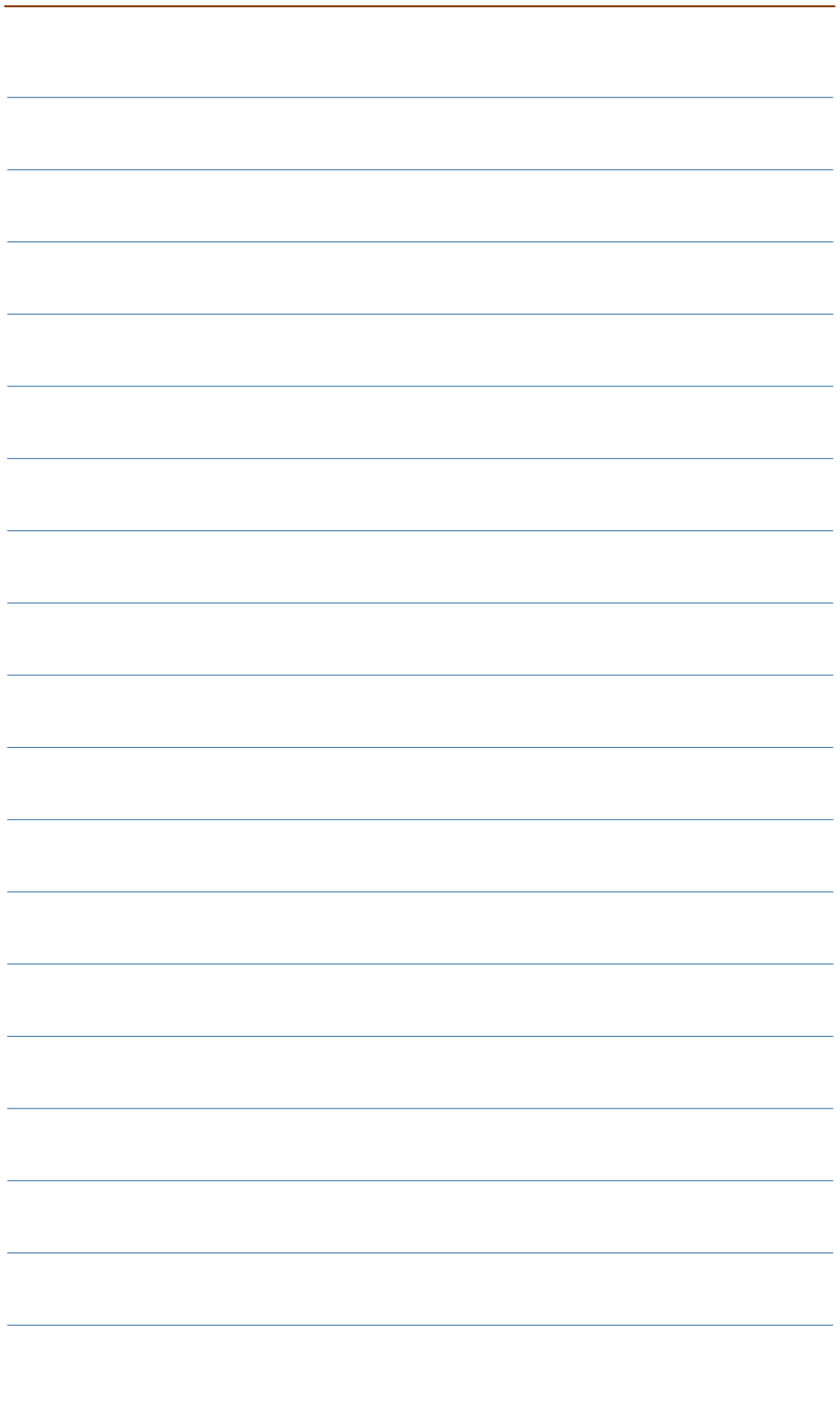
www.montetitoli.it
info@montetitoli.it

Piazza Affari Gestione e Servizi Spa

Piazza degli Affari, 6
20123 - Milano

Centralino - tel. 02.802871 - fax 02.80287535

www.palazzomezzanotte.it
servizioclienti@piazzaaaffarigestioni.it



[illegible]



DET NORSKE VERITAS

QUALITY SYSTEM CERTIFICATE

Certificate No. **CERT-05000-99-AQ-MIL-SINCERT**

Si attesta che / This certifies that

IL SISTEMA QUALITA' DI / THE QUALITY SYSTEM OF

BORSA ITALIANA S.p.A.
Piazza degli Affari, 6 - 20123 Milano (MI) - Italy

E' CONFORME AI REQUISITI DELLA NORMATIVA
CONFORMS TO THE QUALITY SYSTEM STANDARD

UNI EN ISO 9001:2000 (ISO 9001:2000)

Questa certificazione è valida per il seguente campo applicativo:

This certificate is valid for the following products or services:

(Ulteriori chiarimenti riguardanti lo scopo e l'applicabilità dei requisiti della normativa si possono ottenere consultando l'organizzazione certificata)
(Further clarifications regarding the scope and the applicability of the requirements of the standard(s) may be obtained by consulting the certified organisation)

**Progettazione, gestione, ottimizzazione ed evoluzione della Banca Dati di Mercato.
Erogazione di servizi di Data Vending e Sintesi Mensili**

**Design, management, tuning and evolution of Market Data Base. Provision of Data Vending and
Monthly Key Figures services**

Luogo e data
Place and date

Agrate Brianza, (MI) 2003-02-07

Data Prima Emissione:
First Issue Date:
1999-10-15

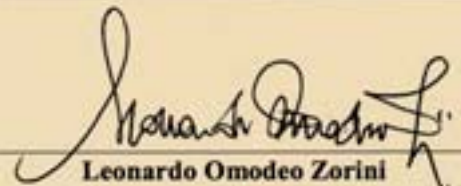
per l'Organismo di Certificazione
for the Accredited Unit
Det Norske Veritas Italia S.r.l.

Lead Auditor: STEFANO TRAVERSA

Settore EA: 32

SINCERT

EN 45012 Registr. N. 003A


Leonardo Omodeo Zorini
Management Representative

La validità del presente certificato è subordinata a sorveglianza periodica (ogni 6, 9 o 12 mesi) e al riesame completo del sistema con periodicità triennale
The validity of this certificate is subject to periodical audits (every 6, 9 or 12 months) and the complete re-assessment of the system every three years
La validità del certificato può essere verificata visitando il sito web www.dnv.it o www.sincert.it - The validity of this certificate can be verified by visiting our web site at www.dnv.it and/or at www.sincert.it



BORSA ITALIANA

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