

**STANDARD
& POOR'S**

S&P/MIB
METODOLOGIA



Settembre 2008

Indice

Introduzione	3
Partnership	3
Highlights	3
Criteria di eleggibilità	4
Fattori di eleggibilità	4
Altre Variabili	7
Variazioni dell'Indice	7
Calcolo dell'Indice	9
Approccio	9
Calcolo dell'Indice	9
Prezzi utilizzati nel calcolo dell'Indice S&P/MIB	10
Gestione dell'Indice	11
Interventi sul Divisor	11
Esempio di calcolo del Divisor	11
Corporate Actions infratrimestrali	13
Valuta di Calcolo	18
Valore Base	18
Dati dell'Indice	19
S&P/MIB Total Return	19
Governance dell'Indice	20
Index Committee	20
Regole Generali	21
Metodi di Comunicazione	21
Giorni Festivi	21
Ricalcoli	21
Comunicazioni e Avvisi	22

Precisione dell'Indice	23
Divulgazione dell'Indice	24
<hr/>	
Tickers	24
FTP	24
Contatti S&P	25
<hr/>	
Index Management	25
Media Relations	25
Index Operations & Business Development	25
Disclaimer	26
<hr/>	

Introduzione

L'indice S&P/MIB e' il benchmark primario del mercato azionario italiano. Esso rappresenta l'andamento di titoli azionari, nazionali ed esteri, selezionati in base ai criteri della liquidita', della capitalizzazione e della rappresentazione settoriale, e copre circa l'80% della capitalizzazione domestica.

L'indice S&P/MIB misura la *performance* di 40 azioni quotate sui mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana (BIt) e mira a replicare la rappresentazione settoriale dell'intero mercato. L'indice e' stato creato in modo da essere idoneo per gli scambi sui contratti futures, minifutures e opzioni, sostituendo l'indice MIB 30 come sottostante di prodotti derivati.

Partnership

L'indice S&P/MIB e' stato sviluppato da Standard & Poor's e Borsa Italiana.

Highlights

L'indice S&P/MIB offre una completa rappresentazione del tessuto economico, classificando i titoli in 10 settori di mercato, secondo la classificazione Global Industry Classification Standard (GICS[®]). La capitalizzazione di Borsa delle societa' componenti l'indice S&P/MIB viene calcolata ricorrendo al criterio del flottante (free-floating shares).

Criteri di eleggibilità

Le società componenti l'indice S&P/MIB vengono selezionate attraverso una rigorosa analisi del listino azionario italiano, per assicurare che l'Indice rappresenti al meglio il mercato azionario italiano.

Fattori di eleggibilità

Tutti i titoli vengono esaminati attentamente – al fine di identificare un *pool* di candidati per la selezione di componenti dell'Indice – in base ai seguenti criteri generali:

Dimensione (capitalizzazione corretta per il flottante - IWF). La capitalizzazione di borsa pesata per il flottante viene espressa dall'*Investable Weight Factor-IWF (IWF)*:

$IWF = 100\% - \text{Somma delle partecipazioni percentuali detenute dai principali azionisti.}$

L'*Investable Weight Factor-IWF* è calcolato individuando tutti gli azionisti che detengono almeno il 5% delle azioni in circolazione della specifica categoria di azioni a eccezione dei Fondi Pensione ed OICR - Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (ossia fondi comuni e Società di Investimento a Capitale Variabile, SICAV). Nel caso di un patto di sindacato che preveda limiti al trasferimento delle azioni con un peso del 5% o superiore, anche i singoli azionisti aderenti al patto con quote al di sotto del 5% verranno esclusi dal flottante.

Per le società italiane la fonte primaria d'informazione è la CONSOB (*Commissione Nazionale per le Società e la Borsa*). Nel caso di società quotate estere incluse nell'indice S&P/MIB, le informazioni vengono rilevate dai bilanci e le società sono contattate direttamente dall'Index Committee, in assenza di una fonte ufficiale governativa.

Limite (Capping) del 15%. A partire dal 19 marzo 2007, un limite massimo (cap) del 15% viene applicato a qualsiasi azione appartenente all'indice S&P MIB il cui peso ecceda tale soglia. Il peso delle singole componenti nell'Indice è valutato in termini della loro capitalizzazione di mercato versus la capitalizzazione totale dell'Indice, ed è ricalcolato in fase di ribilanciamento dell'Indice. Il "sovrappeso" sottratto alle azioni che eccedono il limite del 15% è ridistribuito proporzionalmente fra tutte le azioni che rispettano il limite (cap) fissato.

La procedura del capping puo' essere descritta in 6 fasi distinte:

Fase 1: Individuare le azioni componenti l'Indice con un peso superiore al 15%

Dopo aver calcolato la capitalizzazione di mercato di ogni societa' appartenente all'Indice (Prezzo x Numero di Azioni x IWF), individuare – se presenti – le azioni con un peso superiore al 15% della capitalizzazione totale dell'Indice.

Fase 2: Calcolare il Fattore di Eccedenza (Overweight Factor) dei titoli in sovrappeso

Per ogni azione il cui peso e' superiore al 15%, occorre calcolare la differenza tra il peso attuale e il cap, quindi sommare tutte le percentuali in eccesso che risultano nel Fattore di Eccedenza.

Fase 3: Calcolare il peso delle azioni il cui limite e' inferiore alla soglia del 15%

Sommare il peso percentuale dei titoli il cui peso e' inferiore al 15%; a queste azioni viene allocato l'eventuale 'eccesso' di capitalizzazione.

Fase 4: Calcolare il Fattore di Aggiustamento (Capping Adjustment Factor) per ogni azione

- Per le azioni in Soprappeso:
Capping Adjustment Factor = $15\% \times \text{Peso originale nell'Indice}$
- Per le azioni al di sotto del limite:
 $1 + (\text{Fattore di Eccedenza} / \text{Totale dei Pesì delle Azioni al di sotto del limite})$

Fase 5: Aggiustare l'IWF in base al Capping Adjustment Factor

Moltiplicare l'IWF originale per il fattore di Aggiustamento calcolato per ogni azione. Si noti che per alcuni componenti l'IWF puo' eccedere 1.

Fase 6: Se necessario ripetere la procedura

Alla fine della procedura di capping occorre ricalcolare il peso delle singole componenti dell'Indice al fine di verificare che nessuna di esse superi la soglia stabilita del 15%.

Il principio basilare della procedura di capping e' cercare di mantenere la capitalizzazione dell'Indice costante, in modo che il Divisor non cambi. Percio', in pratica la capitalizzazione e' rimossa dalle azioni in eccesso e distribuita fra quelle rimanenti.

Al fine di integrare l'elemento del capping per l'indice S&P/MIB nelle piattaforme di calcolo in tempo reale, l'IWF originale e' sostituito da un adjusted IWF risultante dalla combinazione dello stesso IWF e il CAF (Capping Adjustment Factor).

Liquidita'. Le azioni vengono classificate in base alla liquidita', calcolata considerando il controvalore delle azioni negoziate nei 6 mesi precedenti, il

turnover del flottante, nonché il numero di giorni di negoziazione. Generalmente per poter essere incluse nell'indice, le società devono avere il 30% di *turnover velocity* del flottante; sono comunque possibili deroghe in casi specifici.

Universo eleggibile. Tutte le azioni quotate in Borsa Italiana possono essere incluse, ad eccezione delle azioni di risparmio e privilegiate, salvo nel caso in cui le azioni ordinarie di una società non siano quotate oppure siano meno liquide di quelle di altra categoria.

Sono candidabili anche i titoli esteri; tuttavia questi possono essere inclusi soltanto se osservano i requisiti di Borsa Italiana in termini di comunicazione e divulgazione delle informazioni, previsti dalle Istruzioni al Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana SpA.

Rappresentazione settoriale. I titoli selezionati rappresentano società primarie delle principali industrie e dei più importanti settori economici italiani. Il portafoglio dell'Indice è strutturato per rispecchiare i pesi nazionali di settore. L'Index Committee mira a selezionare i titoli più liquidi e rappresentativi di settore classificando, nel rispetto della metodologia *GICS*, ogni società secondo la sua primaria attività aziendale; tuttavia potrebbe accadere che non tutti i settori vengano rappresentati nell'Indice.

Per la rappresentazione settoriale l'Index Committee utilizza la metodologia *Global Industry Classification Standard (GICS)* sviluppata da Standard & Poor's e Morgan Stanley Capital International (MSCI Barra) nel 1999, per fornire alla comunità finanziaria una serie completa di definizioni globali settoriali e industriali. I settori GICS comprendono Beni di Consumo Discrezionali, Beni di Consumo di Prima Necessità, Energia, Finanziari, Sanità, Industriali, Informatica, Materiali, Servizi di Telecomunicazioni e Servizi Pubblici.

La metodologia GICS classifica una società in base al suo principale ramo di attività individuato attraverso il fatturato, gli utili e/o la percezione di mercato del titolo. S&P mantiene tutti i titoli quotati sulla Borsa Italiana (Bit) in base alla loro ufficiale classificazione GICS.

Capacità Finanziaria. L'Index Committee analizza rigorosamente sia gli aspetti finanziari sia le condizioni di operatività di ciascuna società. L'obiettivo è quello di selezionare società considerate stabili, e quindi minimizzare il turnover (cambi all'interno) dell'Indice.

Azioni in Circolazione. I titoli più rappresentativi di ciascun settore sono selezionati in base alla loro dimensione e liquidità rispetto alle altre società presenti nello stesso settore. Qualora un tipo di azioni di una certa società fosse incluso nell'indice S&P/MIB, nessun altro tipo di azioni della stessa società potrebbe essere incluso nell'Indice.

Le fonti primarie d'informazione per le società italiane sono la CONSOB, e il Listino Ufficiale di Borsa Italiana.

Altre Varibili

Società recentemente quotate. Per quanto riguarda i titoli di nuova quotazione, in linea generale, l'Index Committee osserva la liquidità di un potenziale componente per un periodo di almeno 6 mesi prima di considerarne la sua inclusione. Possono sorgere situazioni in cui le società possono essere incluse prima di 6 mesi, a discrezione dell'Index Committee, come nel caso di società neo-quotate la cui capitalizzazione è pari o superiore al 3% dell'attuale capitalizzazione dell'intero mercato.

Variazioni dell'Indice

Ingressi. Un titolo generalmente entra a far parte dell'Indice solo se vi è un posto vacante creato dall'eliminazione di un altro. La sostituzione di un titolo con un altro nell'Indice viene effettuata dopo un'analisi accurata e basata sui principi di costruzione dell'indice S&P/MIB, con la propensione a preservare la rappresentatività settoriale nell'ambito dell'Indice. Un'*Initial Public Offering* (IPO), può essere inclusa nell'indice quando si renda un posto vacante, a condizione che abbia una liquidità provata per almeno 6 mesi. Un'eccezione può essere considerata per *offerings* straordinarie di un certo rilievo quando il volume di scambi atteso ne giustifica l'inclusione.

Gli ingressi nell'Indice possono verificarsi nelle seguenti situazioni:

1. **Fusioni.** Qualora le due società interessate dalla fusione, sia l'acquirente che l'acquistata, siano entrambi componenti dell'Indice, S&P può decidere di includere la nuova entità fusa nell'indice S&P/MIB e selezionare un nuovo componente dal pool di candidati per colmare il vuoto creatosi in seguito alla fusione. Se un non-componente incorpora un componente dell'indice S&P/MIB, quest'ultimo viene rimosso dall'indice e sostituito con un nuovo componente dal pool di candidati - eventualmente la società acquirente non-componente, se ha i requisiti. I pesi delle due società coinvolte in questo processo (acquirente/nuova entità) e il nuovo componente sono definiti dal prezzo di chiusura utilizzando come numero di azioni quello post-fusione. Nel caso di una fusione, vi sarà un ribilanciamento completo dell'Indice.
2. **Nuova quotazione.** Le azioni di nuova quotazione la cui capitalizzazione è uguale o superiore al 3% di quella corrente dell'intero mercato, sono incluse con una revisione straordinaria previa approvazione da parte dell'Index Committee.

Eliminazioni. Eliminazioni dall'Indice di una società componente possono verificarsi in seguito ad acquisizioni, fusioni e spin-offs, fallimento e sospensioni. Oppure quando la società componente non soddisfa più i criteri previsti o se non rappresenta più il suo settore di attività, o nelle seguenti situazioni:

1. **Risultato positivo di un'offerta d'acquisto.** Per ogni offerta d'acquisto, l'Index Committee definisce preventivamente quale debba essere il livello di accettazione per determinare il livello di successo di un'offerta d'acquisto. Se il successo è parziale e vi è una variazione nell'IWF, viene pubblicato un avviso con efficacia al secondo giorno successivo. Se le accettazioni superano il minimo stabilito dall'Index Committee, il titolo viene rimosso dall'Indice con un preavviso di 2 giorni. L'Index Committee indica preventivamente un titolo sostitutivo da aggiungere; anche in questo caso il periodo di notifica è di 2 giorni. Ingressi o Eliminazioni risultanti da un'offerta d'acquisto sono gestiti usando i prezzi di chiusura di tutti i componenti dell'Indice.
2. **Riduzione significativa e provata o presunta della liquidità o della capitalizzazione.** Il titolo viene rimosso e sostituito con un ribilanciamento completo in cui vengono usati i prezzi di chiusura di tutti i componenti.
3. **Ogni volta che Borsa Italiana (BIT), con riferimento alle sue Norme, cancella dal listino una società inclusa nell'Indice** (ad esempio, in caso di coinvolgimento dell'emittente in una procedura di insolvenza e nei casi di liquidazione dell'emittente), il titolo viene rimosso e sostituito con un altro ricorrendo a un ribilanciamento completo di tutti i componenti in cui vengono usati i prezzi di chiusura di tutti i componenti.
4. **Sospensione dalle contrattazioni per almeno 3 giorni consecutivi.** Se un titolo viene sospeso a causa di instabilità finanziaria, l'Index Committee può svolgere indagini per determinare se tale titolo debba rimanere nell'Indice. Questo periodo può essere più breve nelle 3 settimane precedenti alla scadenza dei contratti derivati a marzo, giugno, settembre e dicembre.

Gli ingressi e le cancellazioni motivati da un evento societario vengono normalmente attuati quando la transazione è stata dichiarata interamente incondizionata. Se dovesse esistere una clausola "salvo", S&P analizza e tratta ogni evento di volta in volta.

Calcolo dell'Indice

Approccio

L'indice S&P/MIB è calcolato applicando la tecnica dell'aggregazione denominata Base-Weighted. Cio' significa che la metodologia di calcolo dell'Indice e' basata su un sistema di pesi che tiene conto della capitalizzazione di mercato delle società le cui azioni fanno parte del paniere di calcolo. Il livello dell'Indice riflette quindi il valore totale di mercato di tutte le azioni che lo compongono in relazione ad un particolare periodo di base preso come riferimento. Il valore totale di mercato o capitalizzazione, di una società è determinato moltiplicando il prezzo corrente delle azioni per il numero delle stesse in circolazione. Un numero indicizzato viene usato per rappresentare il risultato di questo calcolo al fine di rendere il valore piu' facile da utilizzare e da monitorare nel tempo. L'Indice e' calcolato in tempo reale.

Calcolo dell'Indice

Il valore dell'indice S&P/MIB $I(t)$ al momento t viene calcolato in base alla seguente formula:

$$I(t) = M(t)/D(t)$$

dove:

$M(t)$ = totale della capitalizzazione di borsa al momento t , pari a:

$$M(t) = \sum_i p_i(t)q_i(t)IWF_i$$

e

$p_i(t)$ = Ultimo prezzo al momento t dell'i-esima azione. E' il prezzo dell'ultimo contratto concluso alla fine di un intervallo prestabilito e configurabile (fixing) che attualmente è pari a 30 secondi. Qualora una delle azioni del paniere venga sospesa, l'Indice verrà calcolato in base al prezzo dell'ultimo contratto concluso prima di tale sospensione.

$q_i(t)$ = Numero di azioni nell'indice dell'i-esima componente

IWF_i = Investable Weight Factor dell'i-esima componente

$D(t)$ = Valore al momento t del Divisor dell'Indice. Per definizione, il Divisor dell'Indice soddisfa il rapporto: $I(t) = M(t)/D(t)$

Prezzi utilizzati nel calcolo dell'Indice S&P/MIB

BIIt ha una serie di definizioni per i prezzi usati dai propri sistemi di negoziazione, ovvero:

1. **Prezzo di Asta di Chiusura:** e' il prezzo stabilito a conclusione dell'asta di chiusura (17:25 – 17:30 CET)
2. **Prezzo di Asta di Apertura:** e' il prezzo stabilito durante l'asta di apertura (08:00 – 09:00 CET)
3. **Prezzo Ufficiale:** e' il prezzo di ciascun titolo pesato per i volumi scambiati del medesimo titolo nel corso di tutta la giornata di negoziazione
4. **Prezzo di Riferimento:** e' il prezzo di ciascun titolo pesato per l'ultimo 10% dei volumi scambiati sul medesimo titolo (comprendendo il volume dell'asta di chiusura)
5. **Prezzi in Continua:** prezzo dell'ultimo trade durante la fase di negoziazione (09:05 – 17:25)

L'indice S&P/MIB e' calcolato utilizzando i Prezzi di Asta di Apertura al fine di calcolare il primo valore dell'indice della giornata. Durante la negoziazione, l'Indice è calcolato con i Prezzi in Continua. L'ultimo valore dell'Indice è calcolato con i Prezzi dell'Asta di Chiusura o, in assenza, con l'ultimo prezzo di mercato.

Il Prezzo Ufficiale - utilizzato da Borsa Italiana per il calcolo del fattore K di rettifica da applicare all'indice in occasione di operazioni sul capitale - e il Prezzo di Riferimento non vengono utilizzati per il calcolo dell'indice S&P/MIB.

Gestione dell'Indice

La gestione dell'indice S&P/MIB consiste in revisioni periodiche nonché in cambiamenti dovuti all'inclusione, esclusione/cancellazione di un componente dell'indice. L'attività di ordinaria gestione è operata da S&P con lo scopo di minimizzare il turnover tra i costituenti l'Indice.

Interventi sul Divisor

Nel caso di un cambiamento all'Indice o di *corporate actions* (eventi societari) che provocano una variazione della capitalizzazione di Borsa, per consentire continuità all'indice S&P/MIB, il Divisor viene modificato per tenere conto di tale variazione.

Il nuovo Divisor è ottenuto dividendo la nuova capitalizzazione di Borsa pesata per flottante per la capitalizzazione di Borsa pesata per flottante antecedente i provvedimenti societari, moltiplicata per il precedente Divisor, secondo la formula:

$$M(t+1)/D(t+1) = M(t)/D(t)$$

Esempio di calcolo del Divisor

L'esempio rappresenta un cambiamento dell'Indice a fine giornata, effettivo all'apertura del giorno successivo (ad esempio, cambiamento del numero di azioni, IWF, rendimenti sul capitale assegnati dall'Index Committee).

Situazione alla fine della giornata precedente il primo giorno effettivo del cambiamento:

Capitalizzazione a fine giornata = €249.254.750.824,2380
Valore dell'Indice (non arrotondato) = 28.350,0558811976000
Divisor = 8.792.037,372651150

In questo esempio, si verifica un aggiustamento del prezzo al ribasso per un rendimento sul capitale che l'Index Committee ha deciso di trattare come tale:

Situazione nel giorno di efficacia:

Capitalizzazione calcolata in fase di apertura = €248.049.338.945,3990

Valore dell'Indice (non arrotondato) = 28.350,0558811976000

Nuovo Divisor = (248.049.338.945,3990/249.254.750.824,2380)*

8.792.037,372651150 = 8.749.518,51893565

Frequenza. I titoli nel paniere sono rivisti trimestralmente (marzo, settembre, giugno, dicembre) per verificare che il loro numero rappresenti al meglio il mercato italiano. Qualora l'Index Committee decidesse che tale numero necessita di una variazione, questa viene apporata informandone il mercato con largo anticipo.

I componenti dell'Indice sono formalmente esaminati ogni 6 mesi per valutare se essi rappresentano al meglio il mercato italiano. L'Index Committee puo' apportare dei cambiamenti qualora decidesse che i componenti dell'Indice non siano piu' rappresentativi del mercato italiano. La revisione semestrale dei componenti avviene in marzo e settembre di ogni anno. L'annuncio dei nomi dei componenti viene fatto alla chiusura dei mercati di Borsa Italiana, non oltre il decimo giorno lavorativo antecedente la data effettiva, tramite un comunicato stampa.

Dimensione. I prezzi dei titoli nel giorno della revisione sono quelli di chiusura del terzo Venerdì del mese in cui avviene il ribilanciamento. Il numero di azioni utilizzato è quello indicato nel Listino Ufficiale di Borsa Italiana (BI) 4 giorni di borsa aperta antecedenti la modifica, tranne nel caso di società aventi in corso operazioni sul capitale, per le quali si considera il numero di azioni post operazione.

1. Nel giorno del ribilanciamento (generalmente Venerdì'), nel caso in cui per uno o piu' costituenti dell'indice S&P/MIB non si formi un prezzo di asta di chiusura, S&P utilizza il prezzo di riferimento (media ponderata dell'ultimo 10% delle quantità scambiate) della sessione;
2. Nel caso in cui non si formi un valido prezzo di asta di chiusura, S&P attende un valido prezzo di asta di chiusura o utilizzerà il prezzo di riferimento della sessione,;
3. Se un componente dell'Indice e' sospeso, S&P puo' decidere di utilizzare il prezzo dell'asta di chiusura (in sua assenza, il prezzo di riferimento) della sessione precedente, eventualmente rettificato a seguito di operazioni sul capitale.

Aggiornamenti del numero di azioni e dell'IWF. Tutte le variazioni del numero di azioni dei titoli componenti l'indice S&P/MIB vengono aggiornate trimestralmente in base ai prezzi di al chiusura del terzo Venerdì' di marzo, giugno, settembre e dicembre, in coincidenza con la scadenza dei contratti derivati IDEM.

Il numero di azioni da utilizzare è quello che risulta dal Listino Ufficiale di Borsa Italiana (BI) quattro giorni di borsa aperta antecedenti il ribilanciamento, tranne nel caso di società aventi in corso aumenti di capitale garantiti, per le quali è pari al numero di azioni post operazione.

Il numero di azioni viene pubblicato mediante comunicato stampa alla chiusura del Mercato di Borsa, non oltre il terzo giorno lavorativo antecedente la data effettiva.

Revisioni al Limite (Capping) del 15%. I Capping Adjustment Factors sono aggiornati ad ogni ribilanciamento trimestrale. I numeri inerenti al Capping sono calcolati in base ai prezzi di chiusura dei 4 giorni precedenti il ribilanciamento, usando il piu' recente numero di azioni e IWF.

L'annuncio inerente ai Capping Adjustments al nuovo IWF viene fatto congiuntamente con l'annuncio sul nuovo numero di azioni alla chiusura delle negoziazioni di Borsa Italiana, non oltre il terzo giorno lavorativo antecedente la data effettiva, tramite un comunicato stampa.

Corporate Actions infratrimestrali

Evento	Timing	Rettifica	Rettifica del Divisor
Cambiamento del numero di azioni superiore al 10% - standard	Effettivi usando i Prezzi di Fine Giornata		SI
Variazioni IWF change superiori al 10% - standard	Effettivi usando i Prezzi di Fine Giornata		SI
Revisione di Componenti	Effettivi usando i Prezzi di Fine Giornata		SI
Operazioni sul Capitale con Offerta di Diritti *	A Fine Giornata	Rettifica del Prezzo. Rettifica del Numero di Azioni	NO
Dividendi Straordinari*	A Fine Giornata	Rettifica del Prezzo. Rettifica del Numero di Azioni	NO
Rendimenti sul Capitale decisi dall'Index Committee *	A Fine Giornata	Rettifica del Prezzo	SI
Operazioni di Raggruppamento e Frazionamento*	A Fine Giornata	Rettifica del Prezzo. Rettifica del Numero di Azioni	NO
Spin-off*	A Fine Giornata	Si veda quanto riportato di seguito	

*In occasione di uno dei seguenti eventi la stessa metodologia di rettifica applicata da Borsa Italiana (BI) per le stock options negoziate su IDEM verrà applicata all'indice S&P/MIB.

i) Modifica del Numero di Azioni o dell'IWF

A seguito di operazioni sul capitale (fusioni, incremento del capitale) che comportano un cambiamento del numero di azioni superiore al 10% delle azioni già emesse, il nuovo numero di azioni sarà rettificato nell'Indice alla conclusione del periodo dell'operazione sul capitale.

Tutti gli altri cambiamenti relativi alle nuove azioni emesse saranno aggiornati nel ribilanciamento successivo.

Nel caso di una variazione del numero di azioni o dell'IWF anche di uno solo dei componenti, l'Indice verrà ribilanciato al fine di riflettere correttamente la capitalizzazione dell'azione in oggetto, utilizzando il prezzo di chiusura del giorno antecedente la data effettiva. La capitalizzazione degli altri titoli componenti l'indice S&P/MIB rimane invece invariata, tuttavia la struttura dei pesi cambia. La modifica viene effettuata a fine giornata.

Nei casi in cui il cambiamento dell'IWF è il risultato di quella che può essere descritta come una "vasta operazione di mercato", tipo una collocazione istituzionale, cessione via bookbuild o parziale acquisizione del controllo di una società, S&P potrà decidere di implementare i cambiamenti di IWF inferiori al 10% ma superiori al 5%.

Gli annunci riguardanti cambiamenti infra-trimestrali del numero di azioni e dell'IWF verranno sempre effettuati alla chiusura delle negoziazioni di Borsa Italiana il Martedì, in modo da essere effettivi dopo la chiusura delle negoziazioni del Venerdì.

Tutte le comunicazioni relative alle variazioni continue che riguardano azioni e IWF (Investable Weight Factor), saranno fornite tempestivamente. Mentre la fonte primaria delle variazioni dell'IWF è la CONSOB, gli annunci pubblici di vendite a terzi e modifiche dei Patti di Sindacato da parte delle società stesse potranno, se necessario, essere fornite da altre fonti appropriate. Analogamente, il Listino Ufficiale di Borsa Italiana (BI) è la fonte principale per le variazioni relative alle azioni. Tuttavia, un annuncio pubblico di un collocamento istituzionale da parte di una società può comportare l'annuncio da parte di S&P di una variazione del numero di azioni in circolazione prima che avvenga l'aggiornamento del Listino Ufficiale.

ii) Aumenti di Capitale a Pagamento

Il giorno ex-date, l'ultimo prezzo del titolo oggetto dell'operazione sul capitale viene rettificato utilizzando un fattore di rettifica K calcolato da Borsa Italiana (BI), senza rettifica del Divisor. Poiché questo fattore K conserva il peso relativo stabilito per il componente, anche il numero di azioni del componente deve essere rettificato dal fattore K. Nel caso in cui un warrant o un'obbligazione convertibile siano inclusi in un aumento di capitale, il fattore K viene calcolato considerando il valore teorico del warrant e delle obbligazioni convertibili.

Se l'aumento del capitale determina una variazione del numero di azioni superiore al 10% delle azioni in circolazione, S&P aggiorna il numero di azioni in circolazione per il titolo in oggetto al momento della ricezione da parte della società del relativo al numero di azioni sottoscritte a conclusione del periodo di sottoscrizione. Se il Listino Ufficiale è stato aggiornato prima della comunicazione ufficiale della società, si procederà comunque all'adeguamento del numero di azioni in circolazione.

In occasione del ribilanciamento trimestrale, il numero di azioni in circolazione di un titolo che ha recentemente condotto un'emissione riservata completamente sottoscritta può essere aggiornato prima della fine del periodo di sottoscrizione, per evitare di dover regolare nuovamente l'indice poco dopo una revisione.

iii) Trattamento di Dividendi Straordinari e Rendimenti sul Capitale sull'indice S&P/MIB

Definizioni

Dividendo Straordinario – Al fine di limitare la volatilità dei titoli nei mercati di future e opzioni, le norme di Borsa Italiana prevedono, che a seguito dello stacco di dividendi per un importo superiore all'8%, la parte eccedente l'8% è considerata dividendo straordinario. Il valore dell'8% è misurato in funzione del prezzo "ufficiale" (il VWAP - prezzo medio pesato sul volume - del giorno). Per ulteriori informazioni sulla norma relativa ai dividendi speciali consultare le Istruzioni al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., titolo IA9 "Istruzioni per il mercato dei derivati" - Distribuzione dei dividendi straordinari"

Rendimenti sul Capitale assegnati dall'Index Committee – Si tratta di distribuzione di dividendi diversi dal flusso usuale di dividendi, significativi per dimensione o tempo. L'Index Committee di S&P/MIB deciderà se tale distribuzione deve essere trattata come un rendimento sul capitale in base agli scopi gestionali dell'Indice.

Modalita' operative

Dividendi Straordinari – Sono trattati in base alla prassi di Borsa Italiana. Vale a dire che la porzione del dividendo assegnata come dividendo straordinario determina un fattore di rettifica K, calcolato nel modo indicato di seguito:

$$K = \frac{[(\text{prezzo ufficiale il giorno prima della ex-date} - \text{il dividendo speciale}) / \text{prezzo ufficiale il giorno prima della ex-date}]$$

L'ultimo prezzo del titolo e il numero di azioni in circolazione vengono rettificati usando il fattore K calcolato da Borsa Italiana e di conseguenza non vi è modifica del Divisor.

Il trattamento dell'Indice implica che la liquidità ricevuta e assegnata come dividendo speciale (la parte eccedente l'8%) venga reinvestito in tale titolo e che il peso globale del titolo nell'Indice rimanga lo stesso.

Rendimenti sul Capitale assegnati dall'Index Committee – Vengono trattati in linea con la prassi standard internazionale di S&P.

Alla fine della giornata di negoziazione, l'ammontare del rendimento sul capitale assegnato dall'Index Committee viene dedotto dall'ultimo prezzo del titolo per creare un prezzo adeguato per l'apertura del giorno successivo (*ex-date*). La risultante riduzione della capitalizzazione di mercato si riflette in un nuovo divisor, come nell'esempio di calcolo dei divisor, definito nella sezione "Interventi sul Divisor" (Esempi di Calcolo del Divisor).

Il trattamento dell'indice implica che la liquidità ricevuta dal Rendimento sul Capitale assegnato dall'Index Committee venga reinvestita su tutto il portafoglio dell'Indice e che il peso del titolo nell'Indice si riduca.

iv) Frazionamento e Raggruppamento

In caso di frazionamento e/o raggruppamento, per garantire continuità a S&P/MIB, il numero di azioni in circolazione deve essere rettificato applicando il Fattore di rettifica (fattore K), mentre il Divisor rimane invariato.

v) Revisione Straordinaria: Ingressi e Uscite dall'Indice

I cambiamenti relativi ai componenti dell'Indice vengono applicati a partire dalla *ex-date* utilizzando i prezzi di chiusura di tutti i Componenti della giornata precedente. Un titolo generalmente entra nell'indice solo se vi è un posto vacante creato dall'eliminazione di un altro.

- Per rispondere rapidamente a eventi che hanno effetto sui componenti dell'indice, sono disponibili un pool di titoli in sostituzione, già definiti e attentamente monitorati dall'Index Committee.

- L'ingresso di un titolo nell'Indice avviene dopo un'analisi accurata e basata sui principi di costruzione dell'indice S&P/MIB (come descritto nel paragrafo precedente), con la propensione a preservare la rappresentatività settoriale nell'ambito dell'Indice.
- Gli ingressi e le uscite dall'Indice sono decise dall'Index Committee.

In ogni caso, al fine di garantire un'adeguata gestione dell'Indice, l'Index Committee può ricorrere a brevi comunicazioni o revisioni/ribilanciamenti straordinari, a patto che il mercato ne venga prontamente informato.

vi) **Spin-offs (Scorpori)**

1. Entrambe le società (quella già facente parte dell'Indice e la sua scorporata) sono sufficientemente grandi da rimanere nell'indice, e l'Index Committee di S&P/MIB sceglie di sostituire un altro componente dell'Indice con la società scorporata.

Fine della giornata che precede l'ex-date (ultimo giorno di contrattazione del titolo prima dello spin-off):

Il Componente chiude come di consueto. S&P aggiunge il nuovo titolo nell'Indice e rettifica il prezzo del vecchio titolo in base all'annuncio di Borsa Italiana dell'applicazione del fattore K o di valori teorici indicativi.

Si effettua la rimozione del titolo scelto dall'index Committee per l'uscita dell'indice. Viene calcolato un nuovo Divisor.

2. Una delle società è sufficientemente grande da rimanere nell'indice ma l'altra non è considerata idonea, e non entra nell'indice (trattato come un rendimento di capitale).

Fine della giornata che precede l'ex-date (ultimo giorno di contrattazione del titolo prima dello spin-off):

Il Componente chiude come di consueto. S&P rettifica il prezzo in base ai valori teorici indicativi o di rettifica del fattore K stabiliti dalla Borsa Italiana. Il Divisor viene modificato.

3. Nessuna delle sue società è abbastanza grande per rimanere o entrare nell'indice.

In questo caso il titolo viene rimosso dall'Indice prima dell'ex-date dell'evento societario e sostituito con un altro secondo quanto previsto in occasione del ribilanciamento infra-trimestrale.

Il periodo di preavviso per gli spin-off dipende dalla tempistica di comunicazione della società; tuttavia qualunque comunicazione sarà fornita nel più breve tempo possibile e, generalmente, entro 3 giorni.

vii) **15% Capping Factors**

L'Index Committee si riserva il diritto di correggere i capping factors, nel caso in cui dovesse verificarsi un evento straordinario di mercato come un'inclusione/esclusione dall'Indice, al di fuori del ribilanciamento trimestrale. Notifica di tale evento viene data al mercato, tramite comunicato stampa, nei 2-3 giorni lavorativi anteriori all'evento.

Valuta di Calcolo

L'indice S&P/MIB e' calcolato in Euro.

Valore Base

Il Valore Base dell'indice S&P/MIB e' pari al livello dell'indice MIB 30 alla chiusura delle contrattazioni alla data del 27 ottobre 2003 (10.644). Ciò fu fatto per standardizzare l'Indice con l'indice MIB 30 e facilitare la transizione dei futures e degli altri contratti derivati dal MIB 30 all'S&P/MIB. I valori storici dell'S&P/MIB sono stati calcolati fino al 31 dicembre 1997.

Dati dell'Indice

S&P/MIB Total Return

E' prevista anche una versione *Total Return* dell'indice S&P/MIB, in cui il dividendo (reinvestito alla ex-date) viene sommato alla variazione del prezzo per determinare il rendimento complessivo.

$$d(t) = \left(\sum_i d_i(t) * q_i(t) * IWF_i(t) \right) / D(t)$$

dove:

d(t) = dividend cap, ovvero valore al tempo t del dividendo indicizzato

di(t) = dividendo per azione della societa' i al tempo t

qi(t) = numero di azioni della societa' i al tempo t

IWFi = IWF della societa' i al tempo t

D(t) = valore del Divisor dell'indice S&P/MIB al tempo t

L'indice di rendimento complessivo (total return index) viene calcolato in base alla seguente formula:

$$R(t) = R(t-1) * [I(t) + d(t)] / I(t-1)$$

dove:

R(t) = valore dell'indice S&P/MIB Total Return al tempo t

I(t) = valore dell'indice S&P/MIB al tempo t

I(t-1) = valore dell'indice S&P/MIB at time t-1

d(t) = valore del dividendo indicizzato al tempo t

*Si prega di far riferimento al documento *Index Mathematics Methodology* per maggiori informazioni sui metodi di calcolo per il total return.*

Governance dell'Indice

Index Committee

L'S&P/MIB Index Committee, composto da membri di Borsa Italiana e di Standard & Poor's, è responsabile per la selezione dei titoli costituenti l'indice e della supervisione continua della composizione dell'indice stesso. Le società non svolgono alcun ruolo nel processo di selezione e non vengono consultate in merito alla loro inclusione nell'indice.

L'Index Committee si riserva la facoltà di modificare il numero dei componenti compresi nell'indice dopo accurate analisi e dandone comunicazione al mercato al fine di ottenere un indice in grado di riflettere adeguatamente la struttura del mercato.

L'Index Committee è l'unico organismo responsabile per le decisioni che riguardano la metodologia, la gestione, la selezione dei componenti e i metodi procedurali dell'indice S&P/MIB. Le decisioni prese dall'Index Committee sono basate su informazioni pubblicamente disponibili, e le discussioni dell'Index Committee rimangono riservate e confidenziali al fine di evitare qualsiasi non necessario impatto sul mercato. Inoltre, dato che il numero dei titoli negli indici globali di Standard & Poor's è fisso, i cambiamenti dell'Indice sono generalmente sollecitati da eventi societari o dall'inadeguatezza di un titolo a riflettere il mercato in seguito a un forte cambiamento di dimensione o di liquidità. Ciò minimizza il turnover, in quanto i cambiamenti non sono basati su piccole variazioni di dimensione che superano alcuni limiti arbitrariamente definiti.

Regole Generali

Metodi di Comunicazione

I comunicati stampa vengono rilasciati contemporaneamente, in inglese e in italiano, tramite *Avvisi di Borsa* e sul sito web www.standardandpoors.com. Inoltre, Standard & Poor's invia messaggi di posta elettronica (email) agli abbonati.

Un calendario settimanale degli eventi societari che si prevede avranno un impatto sull'Indice S&P/MIB viene aggiornato ogni venerdì, inoltrato via email agli abbonati e pubblicato sul sito web di Standard and Poor's.

Un calendario delle operazioni sul capitale delle società incluse nell'indice S&P/MIB sarà disponibile il giorno antecedente l'entrata in vigore dell'operazione. Tale calendario viene inoltrato via posta elettronica agli abbonati e pubblicato sul sito web Standard & Poor's.

A seguito di un'operazione sul capitale che comporta una modifica del Divisor, la nuova composizione dell'Indice e il Divisor saranno disponibili sui siti web di Borsa Italiana e di Standard & Poor's.

Tutte gli eventi societari verranno resi noti tramite il sito web di Standard & Poor's www.indices.standardandpoors.com.

Giorni Festivi

L'indice S&P/MIB viene calcolato tutti i giorni feriali dell'anno ad eccezione di quelli definiti 'mercato chiuso' dal Calendario Ufficiale di Borsa Italiana.

Una lista completa dei giorni festivi dell'anno e' disponibile sul sito web di Standard & Poor's - www.indices.standardandpoors.com

Ricalcoli

S&P cerca di evitare in ogni modo l'uso di dati incorretti. Nel caso pero' che cio' avvenga, il calcolo errato su dati riguardanti azioni o eventi societari viene corretto immediatamente. Tuttavia, i valori dell'Indice non vengono corretti in modo retroattivo.

Il prezzo di apertura e' il primo prezzo di negoziazione di ciascun titolo e, nel caso in cui un titolo non apra, viene utilizzato il prezzo di chiusura del giorno precedente o un prezzo simile a questo. Il livello di chiusura viene calcolato usando il prezzo di chiusura di ciascun titolo che ha negoziato durante il giorno e, per quei titoli che non hanno negoziato durante il giorno, viene utilizzato il prezzo di chiusura del giorno precedente.

Comunicazioni e Avvisi

Evento	Timing	Giorni di Preavviso
Modifica dei componenti dell'Indice in seguito a revisione ordinaria	Utilizzo dei prezzi di chiusura	10 giorni lavorativi – Comunicato Stampa
Modifica del numero di azioni in seguito a revisione trimestrale	Utilizzo dei prezzi di chiusura	3 giorni lavorativi – Comunicato Stampa
Variazione del flottante (IWF) in seguito a revisione trimestrale	Utilizzo dei prezzi di chiusura	3 giorni lavorativi – Comunicato Stampa
Variazione del numero di azioni superiore al 10% - standard	Utilizzo dei prezzi di fine giornata	3 giorni lavorativi – Comunicato Stampa; sempre alla chiusura delle negoziazioni di Martedì in modo da essere effettivo alla chiusura delle negoziazioni di Venerdì'.
Variazione dell'IWF superiore al 10% - standard	Utilizzo dei prezzi di fine giornata	3 giorni lavorativi – Comunicato Stampa; sempre alla chiusura delle negoziazioni di Martedì in modo da essere effettivo alla chiusura delle negoziazioni di Venerdì'.
Modifica infratrimestrale dei componenti dell'Indice	Utilizzo dei prezzi di chiusura	3 giorni lavorativi – Comunicato Stampa
Modifica del numero di azioni o del flottante (IWF) in seguito a OPA	Utilizzo dei prezzi di fine giornata	2 giorni lavorativi – Comunicato Stampa
Modifica dei componenti dell'Indice in seguito a OPA	Utilizzo dei prezzi di chiusura	2 giorni lavorativi – Comunicato Stampa
Trattamento di un aumento di capitale a pagamento	Fine giornata	<ul style="list-style-type: none"> • Dipendente dalla tempistica della data di annuncio • Foglio di calcolo quotidiano
Variazioni risultanti da uno scorporo (spin-off)	Fine giornata	Preavviso di 3 giorni lavorativi, qualora possibile

In caso di eventi eccezionali, al fine di garantire un'adeguata gestione dell'indice, l'Index Committee può attuare una deroga a questo piano, scegliendo un periodo di notifica più breve.

Precisione dell'Indice

Il livello di precisione per il calcolo dell'Indice e' il seguente:

- i valori dell'Indice in tempo reale sono pubblicati a zero numeri decimali;
- i valori dell'Indice di fine giornata sono arrotondati a due numeri decimali;
- i prezzi delle azioni vengono arrotondati a quattro numeri decimali;
- i numeri delle azioni in circolazione sono espressi in unita';
- i valori dell'IWF sono arrotondati a tre cifre decimali;
- i valori del Capped IWF sono arrotondati a sei cifre decimali;
- la capitalizzazione di Borsa viene precisata a cinque cifre decimali, benché in fase di calcolo si usino valori non arrotondati;
- il divisor viene precisato a otto cifre decimali e calcolato usando valori dell'Indice non arrotondati.

Divulgazione dell'Indice

Tickers

I valori giornalieri dell'Indice, gli eventi societari, i pesi e i portfolios dell'Indice possono essere ricevuti attraverso l'FTP site di Standard & Poor's. Inoltre, i valori giornalieri dell'indice possono essere consultati su Bloomberg e Reuters. I relativi tickers sono:

	Bloomberg	Reuters
S&P/MIB Index	SPMIB	.SPMIB

FTP

Il livello giornaliero dei titoli e i dati dell'Indice sono disponibili tramite FTP su abbonamento.

Per ulteriori informazioni, si prega di far riferimento al sito web di Standard & Poor's: www.indices.standardandpoors.com.

Contatti S&P

Index Management

David M. Blitzler, Ph.D. – Managing Director & Chairman of the Index Committee	
david_blitzler@standardandpoors.com	+1.212.438.3907
Kirsty Knight – Director, Europe Index Operations	
kirsty_knight@standardandpoors.com	+44.207.176.8441

Media Relations

David Guarino – Communications	
dave_guarino@standardandpoors.com	+1.212.438.1471

Index Operations & Business Development

North America

New York

David Kao	+1.212.438.20463354
Toronto	
Jasmit Bhandal	+1.416.507.3203

Europe

London

Susan Fagg	+44.20.7176.8888
------------	------------------

Asia

Tokyo

Seiichiro Uchi	+813.4550.8568
----------------	----------------

Beijing

Andrew Webb	+86.10.6560.2919
-------------	------------------

Sydney

Guy Maguire	+61.2.9255.98272
-------------	------------------

Disclaimer

Questo documento e' pubblicato da Standard & Poor's, 55 Water Street, New York, NY 10041. Copyright © 2008. Standard & Poor's e' una divisione di The McGraw-Hill Companies, Inc. Tutti i diritti sono riservati. Standard & Poor's non si impegna di notificare I cambi di informazioni contenuti in questo documento.

Questi materiali sono stati preparati a soli scopi informativi e sulla base di informazioni generalmente disponibili al pubblico da fonti ritenute attendibili. Standard & Poor's non certifica l'accuratezza e la completezza di questo materiale, il cui contenuto puo' cambiare senza preavviso. La metodologia include ribilanciamento e gestione degli indici che sono effettuati periodicamente ogni anno e quindi puo' non riflettere informazioni in tempo reale. Standard & Poor's non si assume alcuna responsabilita' inerente a questi i materiali e non garantisce l'accuratezza e la completezza del documento.

Nessuna parte di questa pubblicazione puo' essere riprodotta in ogni forma o con qualsiasi mezzo, incluso elettronicamente o meccanicamente, tramite fotocopie, registrazioni o qualsiasi altro mezzo di archiviazione delle informazioni o recupero delle informazioni, o in qualsiasi altra forma, senza il consenso scritto di Standard & Poor's.

I servizi e prodotti analitici forniti da Standard & Poor's son oil risultato di diverse attivita' programmate per preservare l'indipendenza e l'obiettivita's di ciascun processo analitico. Standard & Poor's ha stabilito delle procedure per mantenere la confidenzialita' delle informazioni non-pubbliche ricevute durante ciascun processo analitico.

La versione in lingua inglese di questo documento prevale su quella in lingua italiana.