

# Metodi e fonti: note metodologiche

14 luglio 2023

Per informazioni: [statistiche@bancaditalia.it](mailto:statistiche@bancaditalia.it)  
[www.bancaditalia.it/statistiche/index.html](http://www.bancaditalia.it/statistiche/index.html)

## Mercato finanziario

Questa nota illustra le definizioni, le fonti, le metodologie e le politiche di revisione utilizzate per la produzione delle statistiche contenute nel fascicolo mensile “Mercato finanziario” della collana Statistiche, di cui è parte integrante.<sup>1</sup> Il suddetto fascicolo contiene informazioni sul mercato italiano dei valori mobiliari emessi da residenti, sulle gestioni patrimoniali prestate da banche, SGR e SIM e sui fondi comuni di investimento.

### Indice

Avvertenze generali .....	3
Diffusione dei dati .....	3
La tutela della riservatezza dei dati .....	3
La revisione del fascicolo del 2017 .....	4
Le principali revisioni metodologiche.....	4
Fonti e metodi.....	6
Figura 1 – Emissioni nette di obbligazioni per settore emittente .....	7
Figura 2 – Rendimenti dei titoli di Stato guida.....	7
Tavola 1 - Valori Mobiliari emessi da residenti (VALM0100) .....	7
Tavola 2 - Titoli di Stato: rendimenti mensili lordi all'emissione per comparto e durata (RTIT0100) .....	10
Tavola 3 - Titoli di Stato quotati alla Borsa Italiana (M.O.T.): rendimenti, quantità scambiate e consistenze (QMOT0100) .....	11
Tavola 4 - Titoli di Stato quotati al mercato telematico (M.T.S): quantità scambiate (QMTS0100) .....	12
Tavola 5 - Mercato telematico dei titoli di Stato (M.T.S.): vita residua media e durata finanziaria (QMTS0200) .....	12
Tavola 6 - Rendimenti dei titoli di Stato guida (BMK0100) .....	13

<sup>1</sup> Informazioni aggiuntive sul contenuto di questa pubblicazione possono essere richieste via e-mail all'indirizzo [statistiche@bancaditalia.it](mailto:statistiche@bancaditalia.it).

Tavola 7 - Attività di gestione patrimoniale: portafoglio titoli e patrimonio gestito (GESP0100) ..	13
Tavola 8 - Fondi comuni aperti di diritto italiano istituiti da intermediari italiani: attività, passività e patrimonio netto (BSFC0100) .....	14
Tavola 9 - Fondi comuni aperti di diritto italiano istituiti da intermediari italiani: attività, passività e raccolta netta (BSFC0200) .....	14
Tavola 10 - Mercato italiano dei fondi comuni: patrimonio e raccolta netti (BSFC0300) .....	15
Le tavole pubblicate nella BDS .....	15
Titoli di Stato: composizione per categoria (VALM0200) .....	15
Titoli di Stato guida: rendimenti a scadenza lordi - dati giornalieri (BMK0200) .....	15
Caratteristiche dei Buoni ordinari del Tesoro (TDEE0120) .....	15
Caratteristiche dei Certificati del Tesoro Zero-coupon (TDEE0121) .....	16
Caratteristiche dei Certificati del Tesoro a tasso variabile (TDEE0122) .....	16
Caratteristiche dei Buoni Poliennali del Tesoro (TDEE0123) .....	16
Operazioni di rimborso anticipato dei Buoni Poliennali del Tesoro (TDEE0130) .....	17
Operazioni di rimborso anticipato dei Certificati del Tesoro a tasso variabile (TDEE0135) .....	17
Emissioni dei Buoni Ordinari del Tesoro (BOT0100) .....	17
Glossario .....	18

## Avvertenze generali

Il fascicolo mensile “Mercato finanziario” contiene informazioni sul mercato italiano dei valori mobiliari emessi da residenti, su quello delle gestioni patrimoniali e dei fondi comuni di investimento. Tali informazioni possono essere classificate in quattro aree:

1. emissioni lorde e nette, rimborsi e consistenze dei valori mobiliari emessi da soggetti residenti in Italia;
2. informazioni riguardanti i titoli di Stato relative a: rendimenti all'emissione; rendimenti dei principali comparti; quantità scambiate; vita residua media; durata finanziaria; rendimenti dei titoli di Stato guida;
3. patrimonio, raccolta e composizione del portafoglio delle gestioni patrimoniali prestate dalle banche, dalle società di intermediazione mobiliare e dalle società di gestione del risparmio;
4. statistiche sui bilanci dei fondi comuni di investimento italiani aperti, armonizzati e non armonizzati, dati sul patrimonio netto e la raccolta netta dei fondi di investimento di intermediari italiani e dei fondi di intermediari esteri commercializzati in Italia.

Le serie storiche complete e ulteriori informazioni sono disponibili nella Base Dati Statistica (BDS) del sito Internet della Banca d'Italia.

Le informazioni statistiche sui titoli di debito e di capitale e sui fondi comuni di investimento pubblicate nel fascicolo Mercato finanziario possono differire da quelle contenute nei fascicoli [“Banche e moneta: serie nazionali”](#), [“Finanza pubblica: fabbisogno e debito”](#), [“Debito delle Amministrazioni locali”](#) e [“Conti finanziari”](#) della collana Statistiche. Le differenze sono dovute a diversi criteri di valutazione e di classificazione dei fenomeni e alla differente politica di revisione dei dati. Per maggiori informazioni si rimanda alle note metodologiche dei predetti fascicoli.

## Diffusione dei dati

Il fascicolo “Mercato finanziario” è pubblicato mensilmente in formato pdf nel sito internet della Banca d'Italia, di norma il giorno 15 di ciascun mese. Contestualmente, vengono aggiornate le serie storiche nella BDS. Le date di pubblicazione sono riportate nel [“Calendario delle diffusioni statistiche disponibile”](#). Le informazioni contenute nel fascicolo e nella BDS sono statiche, ovvero corrispondono ai dati disponibili alla data di pubblicazione, e vengono riviste solo quando la natura delle rettifiche alle informazioni di base lo rende opportuno. In caso di revisioni significative, ne viene data comunicazione nella BDS.

## La tutela della riservatezza dei dati

La Banca d'Italia adotta le misure necessarie per garantire che le informazioni pubblicate in forma aggregata non siano riconducibili in alcun modo né ai soggetti segnalanti né ai soggetti segnalati. Tali misure non si applicano quando gli enti che possono essere identificati acconsentono alla pubblicazione dei rispettivi dati individuali.

## La revisione del fascicolo del 2017

Il fascicolo attualmente diffuso recepisce una serie di interventi introdotti a partire dal numero di marzo 2017 riguardanti il contenuto e la struttura delle tavole. In accordo con la nuova veste editoriale dei fascicoli della collana statistica, la copertina include due figure che descrivono alcuni tra gli indicatori più rappresentativi del mercato finanziario italiano. Gli interventi adottati, pur preservando la continuità con la precedente versione del fascicolo, che rimane disponibile nel sito web della Banca, hanno consentito di arricchire e riorganizzare le statistiche pubblicate, sostituirle in alcuni casi con dati migliori sotto il profilo della metodologia di calcolo, della copertura e della rappresentatività, oltre che permettere di eliminare sovrapposizioni con le statistiche pubblicate in altri fascicoli. In linea con la prassi adottata in precedenza, ulteriori dettagli che riguardano le tavole in formato pdf e le tavole che riportano informazioni prevalentemente anagrafiche continuano a essere disponibili solo nella BDS. La nota al link [https://www.bancaditalia.it/statistiche/basi-dati/bds/MFN\\_serie\\_BDS\\_it.pdf](https://www.bancaditalia.it/statistiche/basi-dati/bds/MFN_serie_BDS_it.pdf) descrive la nuova classificazione delle tavole adottata nella BDS, confrontandola con la precedente, e riporta i codici dei nuovi fenomeni economici e dei settori istituzionali.

In particolare, con la revisione:

- sono state accresciute le informazioni sulle emissioni e i rimborsi dei valori mobiliari, includendo anche i dati sulle consistenze (tavola 1 – VALM0100);
- le statistiche sui rendimenti lordi all'emissione dei titoli di Stato italiani sono state raccolte in un'unica tavola (tavola 2 – RTIT0100);
- le statistiche sui titoli di Stato quotati alla Borsa Italiana (M.O.T.) sono state arricchite da ulteriori informazioni sui rendimenti e sulle quantità scambiate (tavola 3 – QMOT0100);
- le informazioni sulla vita residua media e sulla durata finanziaria dei titoli di Stato italiani quotati al mercato telematico (M.T.S.) sono state raccolte in un'unica tavola (tavola 5 – QMTS0200);
- è stata modificata la struttura della tavola sull'attività di gestione patrimoniale (tavola 7 – GESP0100);
- le statistiche riguardanti le consistenze e gli acquisti netti dei fondi comuni aperti italiani armonizzati sono state sostituite da quelle sui bilanci dei fondi di investimento italiani aperti (armonizzati e non armonizzati) elaborate in base alle definizioni dell'Eurosistema (tavole 8 e 9 – BSFC0100 e BSFC0200);
- sono state pubblicate le statistiche sul patrimonio netto e la raccolta netta dei fondi di investimento di intermediari italiani e dei fondi di intermediari esteri commercializzati in Italia (tavola 10 – BSFC0300);
- le tavole sui detentori di valori mobiliari non sono più pubblicate.

## Le principali revisioni metodologiche

In questa sezione sono descritte - in ordine cronologico di decorrenza e con l'indicazione della tavola interessata dall'intervento - le principali cause di discontinuità nelle serie storiche pubblicate dovute a revisioni metodologiche.

- Per i CCT emessi a partire da gennaio 1995 il rendimento lordo a scadenza è calcolato ipotizzando che le cedole non ancora determinate siano pari alla cedola risultante dall'indicizzazione all'ultima asta del BOT semestrale o al tasso Euribor a 6 mesi rilevato il secondo giorno lavorativo antecedente il primo giorno di godimento della cedola. In precedenza il rendimento veniva calcolato ipotizzando che le cedole non ancora determinate fossero pari alla cedola risultante dall'indicizzazione alle ultime quattro aste BOT di cui fosse noto l'esito (tavola 3 – QMOT0100).
- Dal dato di gennaio 1999, le serie relative ai titoli di debito emessi dalle banche, che in precedenza contenevano dati relativi al solo campione mensile della Banca d'Italia, si riferiscono all'universo delle banche (tavola 1 – VALM0100). Il campione mensile utilizzato in precedenza includeva 239 banche (di cui 4 istituti di categoria), che coprivano nel loro complesso il 92 per cento dei depositi e il 93 per cento degli impieghi. Dal campione mensile erano esclusi gli istituti a prevalente attività di rifinanziamento: Mediocredito Centrale e Artigiancassa (cfr. la voce "Banche" del Glossario della Relazione annuale sul 1999).
- Dai dati del quarto trimestre 2000, le consistenze al valore di mercato dei BTP nel portafoglio delle gestioni patrimoniali di banche, SIM e SGR includono la componente del "mantello" e le cedole per i titoli assoggettati alla operazione di coupon stripping, precedentemente incluse solo nel totale dei titoli di Stato italiani (tavola 7 – GESP0100).
- Dal dato di dicembre 2002, i rimborsi anticipati di titoli di Stato sono valutati al prezzo effettivo (tavola 1 – VALM0100).
- Dai dati di agosto 2003, le serie relative ai titoli emessi dall'Ente FS, dagli Enti territoriali e dalle imprese includono anche le emissioni effettuate in valute diverse dall'euro. Inoltre, le serie relative al totale dei titoli di Stato e obbligazioni, che in precedenza includevano anche le obbligazioni emesse dalle istituzioni internazionali e quotate sui mercati nazionali, includono solo le emissioni effettuate da residenti (tavola 1 – VALM0100).
- A partire dal fascicolo n. 60 del 15 novembre 2011, sono stati rivisti i dati sulla composizione delle attività di gestione patrimoniale delle SGR, in particolare quelli riguardanti la ripartizione geografica di obbligazioni e azioni e l'ammontare delle altre attività finanziarie (tavola 7 – GESP0100).
- Le consistenze di gennaio 2012 dei titoli emessi dalle società non finanziarie e da altri intermediari finanziari registrano una discontinuità statistica dovuta al recepimento della nuova classificazione settoriale prevista dal SEC 2010, che ha comportato tra l'altro la riclassificazione statistica delle società di partecipazione (holding) dal settore "società non finanziarie" al settore "altre istituzioni finanziarie". Le emissioni e i rimborsi sono al netto di tale riclassificazione (tavola 1 – VALM0100).
- A partire dal fascicolo del 15 giugno 2018, le statistiche sulle emissioni, i rimborsi e le consistenze di valori mobiliari sono state riviste a seguito del cambiamento della modalità di calcolo adattata nel caso di modifiche agli attribuiti di classificazione dei titoli riguardanti il settore di attività economica e

residenza dell'emittente, il tipo di tasso di interesse, la durata originaria e la valuta. La nuova metodologia, conforme con le disposizioni dell'indirizzo della BCE n. 43 del 6 novembre 2014, prevede che le variazioni degli attributi nel corso della vita del titolo producano una discontinuità sulle sole consistenze e non abbiano impatto sulle emissioni e i rimborsi. In precedenza, tali variazioni venivano proiettate all'indietro fino alla data di emissione dei titoli, preservando in tal modo la coerenza tra le consistenze e i corrispondenti flussi. Le revisioni partono dai dati di gennaio 2012 e riguardano prevalentemente i titoli emessi da società non finanziarie e da altri intermediari finanziari (tavola 1 – VALM0100).

- A partire dai dati di ottobre 2013, le statistiche sulle emissioni di azioni quotate sono elaborate sulla base delle informazioni desunte dall'Anagrafe Titoli della Banca d'Italia. I dati si riferiscono alle azioni delle società di diritto italiano quotate in Italia e sui mercati esteri ed escludono le azioni delle società di diritto estero quotate sulla Borsa Italiana. Prima dell'ottobre 2013 tali statistiche venivano ottenute dai dati pubblicati dalla Borsa Italiana, che comprendevano le società di diritto estero quotate in Italia ed escludevano le società di diritto italiano quotate sui mercati esteri. Differentemente da Borsa Italiana, l'Anagrafe Titoli registra gli aumenti di capitale connessi all'esercizio di diritti di opzione nel mese in cui le operazioni sono effettuate (tavola 1 – VALM0100). Fino a novembre 2020, i dati si riferiscono solo ai titoli quotati sui mercati regolamentati; a partire da dicembre 2020 sono incluse anche le azioni quotate sui sistemi multilaterali di negoziazione (*Multilateral Trading Facilities*) italiani ed europei. L'inclusione spiega quasi per intero la variazione delle consistenze rispetto al mese precedente; le emissioni e i rimborsi del mese sono calcolati al netto di tale inclusione.
- A partire dai dati di luglio 2021, le statistiche sui titoli di Stato quotati alla Borsa Italiana (tavola 3 – QMOT0100) escludono i titoli con vita residua inferiore ai 20 giorni; in precedenza venivano esclusi quelli con vita residua inferiore a 8 giorni. Tale esclusione spiega quasi interamente la differenza tra l'ammontare delle consistenze dei titoli di Stato pubblicato nella tavola 3 (QMOT0100) e quello pubblicato in tavola 1 (VALM0100).
- A partire dai dati di gennaio 2021, i dati relativi ai titoli internazionali emessi dalle Amministrazioni centrali sono elaborati senza tenere conto delle operazioni di swap con cui i proventi derivanti dalle emissioni di titoli in valute estere sono generalmente convertiti in euro (tavola 1 – VALM0100).
- Nella tavola 1 (VALM0100), dalla data contabile di gennaio 2022 i dati pubblicati, inclusi quelli sulle azioni quotate, sono ricavati dalle Securities Issues Statistics ([CSEC](#), cfr. il glossario) della BCE la cui fonte è il Centralized Securities Database (CSDB, cfr. il glossario).

## Fonti e metodi

Questa sezione descrive i metodi e le fonti utilizzate per la produzione delle statistiche contenute nelle tavole del fascicolo e di quelle pubblicate nella BDS che



ne sono parte integrante. Queste note sono di seguito presentate nello stesso ordine con cui esse appaiono nel fascicolo e nella BDS. I riferimenti al glossario sono riportati tra parentesi.

#### Figura 1 – Emissioni nette di obbligazioni per settore emittente

La figura è costruita a partire dai dati della tavola 1 (VALM0100) del fascicolo (cfr. nota alla tavola). Diversamente dalla classificazione adottata nella tavola 1, gli “altri intermediari finanziari” includono le imprese di assicurazione. La differenza tra il totale delle emissioni nette e la somma degli importi per categoria di titolo o settore emittente è dovuta agli arrotondamenti e alle emissioni che non raggiungono la cifra significativa.

#### Figura 2 – Rendimenti dei titoli di Stato guida

La figura è costruita a partire dai dati della tavola 6 del fascicolo (cfr. nota alla tavola). A partire dal fascicolo pubblicato a ottobre 2021 nella figura non viene più rappresentato il CTZ benchmark, a seguito della sospensione dei collocamenti dei CTZ disposta dal Ministero dell’Economia e delle Finanze a partire dal mese di marzo 2021 (cfr. nota alla tavola 6 – BMK0100).

#### Tavola 1 - Valori Mobiliari emessi da residenti (VALM0100)

I dati della tavola si riferiscono ai titoli emessi da soggetti residenti. La fonte dei dati fino alla data contabile di dicembre 2021 è l’Anagrafe Titoli gestita dalla Banca d’Italia (cfr. il glossario). A partire dalla data contabile di gennaio 2022 i dati pubblicati sono ricavati dalle Securities Issues Statistics della BCE la cui fonte è il Centralized Securities Database. Le informazioni sulla tipologia dei titoli di Stato e sui *covered bond*, non ottenibili dalla nuova fonte, continueranno ad essere calcolate dall’Anagrafe Titoli nazionale. I titoli sono attribuiti al debitore effettivo, ossia al soggetto che è tenuto al rimborso, e non a quello che riceve esclusivamente il finanziamento.

Le statistiche sono riferite alle consistenze di fine periodo e ai flussi del periodo. Diversamente dalle statistiche sulle consistenze, le serie storiche dei flussi non tengono conto di riclassificazioni, aggiustamenti di valore, variazioni dei tassi di cambio e ogni altra variazione che non tragga origine da transazioni economiche. Le riclassificazioni statistiche sono dovute, ad esempio, a cambiamenti nella popolazione segnalante o nella categoria di titoli; gli aggiustamenti di valore sono dovute, ad esempio, alla svalutazione dei titoli.

I dati non sono consolidati, quindi includono i titoli sottoscritti dall’emittente e da soggetti appartenenti allo stesso settore dell’emittente indipendentemente dall’appartenenza al medesimo gruppo.

La suddivisione settoriale degli emittenti è coerente con le definizioni dei settori istituzionali del SEC 2010 (cfr. il glossario).

#### Titoli emessi da Amministrazioni centrali

Le categorie dei titoli emessi dalle Amministrazioni centrali sono descritte nel glossario alla voce “Titoli di Stato”.

I BTP indicizzati includono i BTP Italia. I BTP Futura e i BTP Valore sono inclusi tra i BTP non indicizzati. I BTP Green e i BTP “Short-term” sono inclusi fra i BTP ordinari in base alla loro durata originaria.

A marzo 2021 il MEF ha annunciato l'interruzione delle emissioni dei CTZ.

Nei dati pubblicati nel fascicolo, il valore delle emissioni, dei rimborsi e delle consistenze del totale dei titoli di Stato possono differire dalla somma delle componenti per i CTZ non più emessi a partire da marzo 2021 e rimborsati integralmente a settembre 2022. In BDS, i dati sui CTZ sono ancora pubblicati.

A partire dai dati di maggio 2021 le consistenze dei BTP includono le tranche emesse dal Ministero dell'Economia e delle Finanze per la costituzione di un proprio portafoglio titoli da utilizzare esclusivamente in operazioni di Pronti contro termine (Repo); dalla data contabile di gennaio 2022 tali tranche sono incluse anche nei dati delle emissioni.

Nei titoli emessi da Amministrazioni centrali sono inclusi anche quelli emessi da altri enti classificati nel perimetro delle Amministrazioni centrali.

A partire dai dati di gennaio 2021, i proventi derivanti dalle emissioni di titoli in valuta estera non sono più convertiti in euro con operazioni di swap; pertanto, lo stock di debito non viene calcolato, come avveniva in precedenza, tenendo conto dei controvalori in euro derivanti da tali operazioni. Tale criterio differisce da quello utilizzato nel calcolo degli aggregati pubblicati nel fascicolo statistico “[Finanza pubblica: fabbisogno e debito](#)”, secondo il quale la valutazione delle passività tiene conto di eventuali operazioni di swap.

Il totale comprende i titoli emessi per il rimborso di debiti pregressi.

#### Titoli emessi da Amministrazioni pubbliche

Sono inclusi i titoli emessi dalle ex aziende autonome il cui onere di rimborso è a carico dello Stato e i titoli emessi da Infrastrutture SpA per il finanziamento degli investimenti per l'alta velocità ferroviaria. Questa categoria di titoli è in contrazione.

#### Titoli emessi da banche

Fino alla data contabile di dicembre 2021 i dati sono elaborati in modo da garantire coerenza con le definizioni contenute nella matrice dei conti, il principale schema informativo mediante il quale le banche inviano le segnalazioni statistiche e di vigilanza alla Banca d'Italia.

Sono inclusi i titoli oggetto di riacquisto da parte delle banche emittenti comprese le obbligazioni di propria emissione utilizzate per operazioni di pronti contro termine (cfr. il glossario) con altre Istituzioni finanziarie monetarie (IFM; cfr. il glossario), che invece sono esclusi dal dato sulle consistenze pubblicato nel fascicolo “[Banche e moneta: serie nazionali](#)”<sup>2</sup>.

Le serie storiche includono inoltre: le obbligazioni emesse per la raccolta di passività subordinate; dal dicembre 2000, i *reverse convertibile*; da dicembre 2011, le obbligazioni con garanzia statale ai sensi del decreto legge 6 dicembre 2011, n. 201. Da ottobre 2007, le obbligazioni emesse da banche includono anche quelle emesse dalla Cassa Depositi e Prestiti SpA.

---

<sup>2</sup> Maggiori informazioni sono disponibili nel relativo fascicolo “[Metodi e fonti: note metodologiche](#)”.



Nella Base Dati Statistica sono disponibili i dati sui *covered bond* (cfr. il glossario). A partire dalla data contabile di gennaio 2022 i dati – ad eccezione dei *covered bond* - sono ricavati dalle CSEC e possono presentare valori differenti da quelli contenuti nelle segnalazioni di vigilanza. Non è pertanto più assicurata la piena coerenza con il dato pubblicato sul fascicolo Banche e Moneta. Con l'introduzione della nuova fonte sono inclusi, fra i titoli di debito, i Contingent Convertible (CoCo) Bonds (obbligazioni ibride write-down o convertibili che all'occorrenza vengono trasformate in titoli di capitale della banca emittente) che nella matrice dei conti sono invece segnalati fra i titoli di capitale. Sono invece esclusi gli "Investment Certificates" (titoli strutturati che basano il proprio rendimento su un sottostante) poiché censiti nel CSDB senza indicazione dell'importo circolante e per questo non calcolati nelle CSEC.

#### Titoli emessi da società non finanziarie

A partire dalle consistenze di gennaio 2012 questi titoli sono classificati in conformità con la nuova classificazione settoriale prevista dal SEC 2010, che ha comportato tra l'altro la riclassificazione statistica delle società di partecipazione (holding) dal settore "società non finanziarie" al settore "altre istituzioni finanziarie" (cfr. il paragrafo "[Le principali revisioni metodologiche](#)").

#### Titoli emessi da altri intermediari finanziari

Le serie includono i titoli emessi dagli intermediari finanziari residenti diversi dalle banche e dalle imprese di assicurazione. A partire dalle consistenze di gennaio 2012 questi titoli sono classificati in conformità con la nuova classificazione settoriale prevista dal SEC 2010 (cfr. il paragrafo "[Le principali revisioni metodologiche](#)"). A partire dai dati di gennaio 2022 le emissioni lorde e i rimborsi non includono i flussi inframensili dei titoli emessi dalle società veicolo (cfr. nel glossario la voce "[Società veicolo](#)"), ma solo i flussi netti del mese.

#### Azioni quotate

Fino ai dati di dicembre 2021 le statistiche sulle azioni quotate sono elaborate sulla base delle informazioni desunte dall'Anagrafe Titoli della Banca d'Italia. A partire dai dati di gennaio 2022 per i flussi di azioni quotate sono valorizzati anche gli eventuali rimborsi. Per le revisioni metodologiche ai dati si rimanda al paragrafo "[Le principali revisioni metodologiche](#)".

#### Consistenze di fine periodo

Sono calcolate al valore nominale ad eccezione di quelle azionarie che sono espresse al valore di mercato. Le emissioni in valuta sono convertite in euro al tasso di cambio dell'ultima giornata lavorativa del periodo di riferimento.

Nel caso dei titoli indicizzati, le consistenze di fine periodo non includono la componente di rivalutazione che quindi esplica i propri effetti solo all'atto del rimborso. Il trattamento di tale componente nel calcolo della consistenza è quindi diverso da quello adottato nel fascicolo "[Finanza pubblica: fabbisogno e debito](#)", secondo il quale la rivalutazione dei titoli indicizzati nel capitale viene periodicamente imputata.

Per i titoli di Stato, ad eccezione dei BOT, la differenza tra la variazione delle consistenze e le emissioni nette è di norma riconducibile agli scarti registrati al momento dell'emissione.

### Emissioni lorde

Sono calcolate al valore nominale ad eccezione di quelle azionarie che sono espresse al valore di mercato. I titoli internazionali sono convertiti al tasso di cambio della data di emissione. Sono inclusi i titoli emessi per operazioni di concambio.

Il dato delle emissioni lorde di BTP di dicembre 2002 include i titoli, per un controvalore nominale di 15.416 milioni di euro, collocati presso la Banca d'Italia nell'operazione di concambio in cui sono stati rimborsati anticipatamente alla Banca d'Italia i BTP, per un controvalore nominale di 39.357 milioni di euro, emessi nel novembre del 1994 per la conversione del debito accumulato sul conto corrente di tesoreria. Per ulteriori dettagli si veda la voce "[Concambio ex lege 289/2002](#)" del glossario.

Sono inclusi i titoli emessi dal Tesoro nell'ambito delle riaperture "Tap" riservate agli "specialisti" (cfr. il glossario).

A partire dai dati di gennaio 2022 le statistiche sulle emissioni di azioni quotate sono elaborate sulla base delle informazioni desunte dalle CSEC.

### Rimborsi

Sono calcolati al valore nominale dei titoli rimborsati. Sono inclusi i titoli oggetto di rimborso anticipato. I titoli internazionali sono convertiti al tasso di cambio della data di scadenza. I rimborsi anticipati di BTP alla Banca d'Italia, per un controvalore nominale di 39.357 milioni di euro, nell'ambito dell'operazione di concambio di dicembre 2002 figurano tra i rimborsi del totale dei titoli di Stato e non tra quelli dei BTP poiché i titoli della specie non furono emessi a condizioni di mercato. Per ulteriori dettagli, cfr. la voce "[Concambio ex lege 289/2002](#)" del glossario.

### Emissioni nette

Le emissioni nette sono ottenute come differenza tra il valore nominale dei titoli collocati al netto degli scarti di emissione e il valore nominale dei titoli rimborsati, tranne per i BOT e i titoli emessi dalle società finanziarie e non finanziarie per le quali sono ottenute come differenza tra il valore nominale delle emissioni e dei rimborsi.

### [Tavola 2 - Titoli di Stato: rendimenti mensili lordi all'emissione per comparto e durata \(RTIT0100\)](#)

I rendimenti sono calcolati come media ponderata, sulla base delle quantità assegnate, dei tassi composti di aggiudicazione alle aste di emissione regolate nel mese, al lordo della ritenuta fiscale. Le serie storiche risentono delle modifiche nelle modalità operative delle aste di emissione (frequenza e numero mensile delle aste; metodo di collocamento). I titoli sono classificati in base alla durata originaria all'emissione: ad esempio, un BTP decennale con vita residua di sette anni al momento dell'emissione della tranche, viene classificato tra i BTP con durata di dieci anni. Per i BTP Italia è riportato il tasso cedolare reale annuo definitivo indicato dal

Ministero dell'Economia e delle Finanze nel comunicato stampa sui risultati del collocamento. Per i BTP Futura e i BTP Valore è utilizzato il tasso cedolare annuo all'emissione. Il tasso medio per i BTP ordinari non include i BTP collocati nel mese ai soli specialisti in titoli di Stato (cfr. il glossario), i BTP Futura e i BTP Valore. Il tasso medio per i BTP indicizzati non include i BTP Italia.

Statistiche complete su tutte le emissioni del mese di riferimento sono diffuse nella tavola della BDS.

Le informazioni sulle aste dei titoli di Stato sono disponibili nelle tavole TDEE0120 e BOT0100 (BOT), TDEE0121 (CTZ), TDEE0122 (CCT) e TDEE0123 (BTP) della BDS; a partire dai dati di marzo 2021 la tavola dei CTZ non è più aggiornata dato che tali titoli non sono più emessi (cfr. nota alla tavola 6).

Ulteriori informazioni sulle categorie dei titoli di Stato, sul trattamento fiscale e sulla modalità di svolgimento delle aste sono disponibili sul sito del Ministero dell'Economia e delle Finanze all'indirizzo

[https://www.dt.mef.gov.it/it/debito\\_pubblico/titoli\\_di\\_stato/index.html](https://www.dt.mef.gov.it/it/debito_pubblico/titoli_di_stato/index.html).

### Tavola 3 - Titoli di Stato quotati alla Borsa Italiana (M.O.T.): rendimenti, quantità scambiate e consistenze (QMOT0100)

I rendimenti a scadenza sono calcolati sulla base dei prezzi tel quel (cfr. il glossario) quotati alla Borsa Italiana. I dati mensili sono la media semplice dei dati giornalieri. Per il calcolo dei rendimenti giornalieri di ciascun comparto i flussi di cassa futuri dei titoli vengono sommati per calcolare il tasso interno di rendimento come se si trattasse di un unico titolo.

I BTP includono i BTP indicizzati, i BTP Futura, i BTP Valore, i BTP Green e i BTP Short-term.

L'algoritmo di calcolo dei rendimenti si basa su un processo iterativo per la soluzione di un'equazione la cui incognita è rappresentata dal rendimento effettivo stesso, cioè dal tasso di sconto che rende uguali il valore attuale delle prestazioni future del titolo obbligazionario e il relativo corso tel quel. L'algoritmo di calcolo adotta le seguenti convenzioni:

- a partire dalla cedola maturata dal 1 gennaio 1999, il calcolo del rateo di interesse dei titoli con cedola adotta il calendario civile al posto di quello commerciale;
- il calcolo dei rendimenti dei BOT emessi a partire dal 1 gennaio 1999 adotta la convenzione "giorni effettivi/360" al posto della convenzione "giorni effettivi/365". Per i dati dei CTZ pubblicati nella BDS si applica invece la convenzione "giorni effettivi/365";
- la data di valutazione dei rendimenti è la data del giorno effettivo di regolamento (secondo giorno di borsa successivo alla data di negoziazione);
- qualora la data di scadenza di un flusso coincida con un giorno festivo, tale data è spostata al giorno non festivo immediatamente successivo;
- il regime di capitalizzazione composta è utilizzato per ogni periodo cedolare o frazione di esso;
- fino al 31 dicembre 1996 per il calcolo dei rendimenti lordi il valore degli interessi in godimento e il valore nominale di rimborso dei titoli sono stati decurtati,

- rispettivamente, del rateo relativo al credito di imposta sugli interessi e di quello relativo allo scarto di emissione, già maturati alla data di regolamento del titolo;
- fino al 31 dicembre 1996 per il calcolo dei rendimenti lordi il prezzo dei titoli è stato calcolato sommando al corso secco (cfr. il glossario) il rateo di interessi al netto della ritenuta del 12,50 per cento maturato alla data di regolamento; dal 1 gennaio 1997 si considera il rateo al lordo d'imposta.

I rendimenti a scadenza lordi per le singole categorie e per il totale dei titoli di Stato non costituiscono un indicatore dell'onere sostenuto dall'emittente per il debito obbligazionario. Tale onere è misurato, per i titoli con cedola, come nel caso dei BTP e dei CCT, dalla cedola nominale corretta per l'eventuale indicizzazione, per lo scarto all'emissione o il premio al rimborso, mentre per i titoli zero coupon, come i BOT, dalla differenza tra il valore nominale del titolo e il suo prezzo di collocamento, corretto per l'eventuale premio al rimborso. Il rendimento a scadenza rappresenta invece la redditività complessiva che l'investitore conseguirebbe se acquistasse il titolo alle condizioni prevalenti alla data di riferimento e lo detenesse fino alla sua scadenza: il calcolo considera infatti la durata dell'obbligazione, il piano di ammortamento, i proventi ottenibili dal reinvestimento delle cedole, nonché i profitti/perdite da differenza tra valore di acquisto e di rimborso.

Nei dati pubblicati nel fascicolo, il valore delle quantità scambiate e delle consistenze del totale dei titoli di Stato possono differire dalla somma delle componenti per i CTZ non più emessi a partire da marzo 2021 e rimborsati integralmente a settembre 2022. Nella Base Dati Statistica (BDS), i dati sui CTZ sono ancora pubblicati.

#### Tavola 4 - Titoli di Stato quotati al mercato telematico (M.T.S.): quantità scambiate (QMTS0100)

I valori mensili, trimestrali e annuali sono ottenuti come somma dei dati giornalieri disponibili nella BDS.

Non sono incluse le quantità scambiate nel mercato "grey" (cfr. il glossario).

In passato, il valore degli scambi totali effettuati sull'M.T.S. poteva differire dalla somma delle componenti per gli importi relativi agli scambi di titoli diversi da quelli pubblicati (ad esempio, obbligazioni della Cassa Depositi e Prestiti SpA e Certificati del Tesoro in euroscudi - CTE).

Nei dati pubblicati nel fascicolo, il valore delle quantità scambiate del totale dei titoli di Stato possono differire dalla somma delle componenti per i CTZ non più emessi a partire da marzo 2021 e rimborsati integralmente a settembre 2022. In BDS, i dati sui CTZ sono ancora pubblicati. Ogni altra eventuale differenza è dovuta agli arrotondamenti.

#### Tavola 5 - Mercato telematico dei titoli di Stato (M.T.S.): vita residua media e durata finanziaria (QMTS0200)

Le statistiche pubblicate nella tavola riguardano i titoli di Stato quotati all'M.T.S., il mercato regolamentato per la contrattazione all'ingrosso dei titoli di Stato; in particolare, vengono esclusi dalla quotazione i BTP Italia, i BTP Futura e i BTP Valore e gli scambi sono prevalentemente concentrati su un numero ristretto di titoli.

La vita residua media dei comparti è ottenuta ponderando il tempo mancante alla scadenza di ciascun titolo per il valore nominale degli importi in circolazione.

La durata finanziaria (cfr. il glossario) dei titoli a tasso fisso è calcolata come media ponderata degli intervalli intercorrenti tra la data di rilevazione e quelle dei futuri pagamenti delle cedole e del capitale, con pesi pari ai valori attualizzati degli importi di tali pagamenti in rapporto al corso del titolo. Per i CCT la durata finanziaria è pari al tempo mancante alla data di pagamento della cedola successiva. La media dei comparti e il totale sono ottenuti ponderando la durata finanziaria dei titoli con pesi pari al valore di mercato degli importi in circolazione.

Il dato mensile corrisponde a quello dell'ultima giornata lavorativa del periodo di riferimento.

La durata finanziaria del totale dei titoli di Stato non include quella dei CCT.

#### Tavola 6 - Rendimenti dei titoli di Stato guida (BMK0100)

I valori mensili sono medie semplici di quelli giornalieri disponibili nella tavola BMK0200 della BDS.

I dati si riferiscono ai titoli scambiati sul mercato M.T.S.. Per ogni categoria, il titolo guida è l'ultimo emesso da quando diventa il più scambiato. Per il metodo di calcolo dei rendimenti si rinvia alla nota alla tavola QMOT0100.

A seguito della sospensione dei collocamenti del CTZ disposta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze a marzo 2021, l'aggiornamento della serie storica nella BDS del rendimento a scadenza lordo del benchmark di questa categoria è terminato con il calcolo del dato di agosto 2021.

#### Tavola 7 - Attività di gestione patrimoniale: portafoglio titoli e patrimonio gestito (GESP0100)

I dati si riferiscono alle sole gestioni proprie su base individuale, comprese quelle delegate a terzi.

Le informazioni di dettaglio sulle segnalazioni statistiche trasmesse dagli intermediari alla Banca d'Italia utilizzate per la costruzione delle statistiche pubblicate nella tavola sono disponibili nella circolare n. 189<sup>3</sup>, per le segnalazioni delle SGR, la circolare n. 272<sup>4</sup> per le segnalazioni delle banche e la circolare n. 148<sup>5</sup> per quelle delle SIM.

I dati delle obbligazioni italiane includono i titoli del settore pubblico italiano diversi dai titoli di Stato italiani. I dati delle obbligazioni estere includono i titoli pubblici esteri. Le "Altre attività finanziarie" sono costituite prevalentemente da strumenti derivati (cfr. il glossario), diritti e warrant.

La differenza tra le consistenze del patrimonio e del portafoglio è riconducibile prevalentemente alla liquidità, ai depositi e agli strumenti ibridi non classificati nelle categorie di portafoglio.

Le consistenze del quarto trimestre 2012 del portafoglio titoli e del patrimonio gestito delle gestioni patrimoniali delle SGR registrano una discontinuità dovuta agli effetti

---

<sup>3</sup> Circolare n. 189 del 21 ottobre 1993, "Manuale delle Segnalazioni Statistiche e di Vigilanza per gli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio".

<sup>4</sup> Circolare n. 272 del 30 luglio 2008, "Matrice dei conti".

<sup>5</sup> Circolare n. 148 del 2 luglio 1991, "Manuale delle Segnalazioni Statistiche e di Vigilanza per gli Intermediari del Mercato Mobiliare".

della riorganizzazione di un primario gruppo assicurativo; tale operazione spiega quasi per intero le variazioni rispetto al trimestre precedente. La raccolta lorda e netta sono al netto di tale riclassificazione.

In generale, ove possibile, i dati sulla raccolta non includono le acquisizioni e le cessioni di attività di gestione patrimoniale tra intermediari a seguito di operazioni di trasformazione o di fusione/incorporazione.

#### **Tavola 8 - Fondi comuni aperti di diritto italiano istituiti da intermediari italiani: attività, passività e patrimonio netto (BSFC0100)**

La tavola presenta il bilancio statistico delle consistenze al valore di mercato delle principali attività e passività dei fondi comuni aperti di diritto italiano istituiti da intermediari italiani. Sono inclusi i fondi aperti di diritto italiano istituiti da intermediari residenti negli altri stati dell'Unione Europea in possesso del passaporto europeo. Sono esclusi i fondi monetari, mentre sono inclusi i fondi di fondi.

Le statistiche seguono i criteri armonizzati stabiliti nell'ambito dell'Eurosistema e sono coerenti con le definizioni del SEC 2010 (cfr. il glossario). La raccolta e la compilazione delle statistiche sui fondi di investimento sono disciplinate dal Regolamento BCE n. 2013/38.

Le voci "altre attività finanziarie" e "altre passività" rappresentano una categoria residuale e comprendono tutte le voci non classificate nelle altre categorie. In particolare, sono inclusi gli interessi maturati e non corrisposti sui depositi e sui prestiti e le posizioni in derivati (cfr. il glossario).

La variazione delle consistenze può essere dovuta, oltre alle transazioni pubblicate in tavola 9 (BSFC0200), alle rivalutazioni di prezzo, alle variazioni dei tassi di cambio (nel caso di strumenti denominati in valuta diversa dall'euro) o a riclassificazioni statistiche.

#### **Tavola 9 - Fondi comuni aperti di diritto italiano istituiti da intermediari italiani: attività, passività e raccolta netta (BSFC0200)**

La tavola presenta il bilancio statistico delle transazioni al valore di mercato delle principali attività e passività dei fondi comuni aperti di diritto italiano istituiti da intermediari italiani. Sono inclusi i fondi aperti di diritto italiano istituiti da intermediari residenti negli altri stati dell'Unione Europea in possesso del passaporto europeo. Sono esclusi i fondi monetari, mentre sono inclusi i fondi di fondi.

Le statistiche seguono i criteri armonizzati stabiliti nell'ambito dell'Eurosistema e sono coerenti con le definizioni del SEC 2010 (cfr. il glossario). La raccolta e la compilazione delle statistiche sui fondi di investimento sono disciplinate dal Regolamento BCE n. 2013/38.

Le transazioni si riferiscono alle acquisizioni nette di attività e agli incrementi netti di passività durante il periodo.

Le voci "altre attività finanziarie" e "altre passività" rappresentano una categoria residuale e comprendono tutte le voci non classificate nelle altre categorie. In particolare, sono inclusi gli interessi maturati e non corrisposti sui depositi e sui prestiti e le posizioni in derivati (cfr. il glossario).



## Tavola 10 - Mercato italiano dei fondi comuni: patrimonio e raccolta netti (BSFC0300)

La tavola presenta le serie storiche del patrimonio netto e della raccolta netta dei fondi comuni istituiti da intermediari italiani e di quelli istituiti da intermediari esteri commercializzati in Italia. I fondi comuni istituiti da intermediari italiani includono quelli emessi da intermediari residenti negli altri paesi dell'Unione Europea in possesso del passaporto europeo. Le statistiche sui fondi comuni di diritto italiano emessi da intermediari italiani seguono i criteri armonizzati stabiliti nell'ambito dell'Eurosistema e disciplinati nel Regolamento della BCE n. 2013/38.

La fonte dei dati sui fondi di diritto estero di intermediari italiani e sui fondi di intermediari esteri è il database on line di Assogestioni (cfr. il glossario); sono inclusi i fondi chiusi. I valori della raccolta e del patrimonio dei prodotti di diritto estero promossi da società estere si riferiscono alla sola quota relativa alla clientela italiana; qualora quest'ultima risulti prevalente, i valori si riferiscono al prodotto nel suo complesso.

I fondi comuni di diritto italiano emessi da intermediari italiani sono raggruppati seguendo la tassonomia stabilita nell'ambito dell'Eurosistema che si basa sulla tipologia di investimento prevalente del fondo.

La "raccolta netta" tiene conto delle emissioni di nuove quote e dei rimborsi, non riflette le variazioni del patrimonio dovute a rivalutazioni e riclassificazioni.

I dati sui fondi chiusi di diritto italiano sono disponibili con frequenza semestrale; per tale categoria di fondi, i dati semestrali del patrimonio e della raccolta netti sono assegnati al secondo e al quarto trimestre dell'anno di riferimento. Il dato del patrimonio netto alla fine del primo e del terzo trimestre di ogni anno è valorizzato per trascinarsi di quello del trimestre precedente, mentre il valore della raccolta netta è posto pari a zero.

A seguito della revisione dei criteri di classificazione dei fondi chiusi di diritto italiano, a partire dai dati di dicembre 2021 una parte dei fondi chiusi "azionari" è confluita nella categoria "altri". La raccolta netta non include tale riclassificazione.

## Le tavole pubblicate nella BDS

### Titoli di Stato: composizione per categoria (VALM0200)

La tavola presenta con frequenza mensile la composizione percentuale delle consistenze dei titoli di Stato ripartiti nelle tre categorie: BOT, Titoli di Stato a tasso variabile e Titoli di Stato a tasso fisso.

### Titoli di Stato guida: rendimenti a scadenza lordi - dati giornalieri (BMK0200)

La tavola presenta con frequenza giornaliera i rendimenti a scadenza lordi per i titoli benchmark della tavola 6 del fascicolo (BMK0100).

### Caratteristiche dei Buoni ordinari del Tesoro (TDEE0120)

La tavola contiene informazioni sui BOT emessi. Per il calcolo del rendimento all'emissione viene utilizzato l'anno commerciale e il criterio dell'interesse composto. Il prezzo medio di emissione non comprende la ritenuta fiscale.

### Caratteristiche dei Certificati del Tesoro Zero-coupon (TDEE0121)

Contiene le informazioni dei CTZ emessi. Per i titoli emessi prima del primo gennaio 1997 il rendimento è calcolato sottraendo dal valore nominale di rimborso (pari a cento) il rateo della ritenuta fiscale sullo scarto di emissione maturato tra la data di emissione e il primo gennaio 1997. Si ipotizza che la maturazione della ritenuta sullo scarto di emissione avvenga secondo una legge esponenziale e che sia misurata sulla base dell'anno civile. Il prezzo di emissione è il prezzo di aggiudicazione della prima tranche. Per le emissioni effettuate in più tranches esso costituisce il prezzo di riferimento fiscale. L'importo in circolazione comprende i titoli collocati con emissioni riservate agli specialisti operanti sul mercato telematico dei titoli di Stato. A partire da marzo 2021 questa tipologia di titoli non viene più emessa (cfr. la nota alla tavola 6 – BMK0100).

### Caratteristiche dei Certificati del Tesoro a tasso variabile (TDEE0122)

Contiene le informazioni dei CCT emessi. Dal 2010 la tavola include le emissioni dei CCTeu. Il rendimento all'emissione è calcolato sulla base del prezzo di aggiudicazione inclusivo dei dietimi da versare, comunicati dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. Per i CCT, categoria non più emessa dal 2011, e i CCTeu le cedole sono indicizzate rispettivamente al rendimento dei BOT a 6 mesi e all'Euribor a 6 mesi, maggiorati di uno spread. Fino al mese di giugno 1992, si ipotizzava che le cedole non ancora determinate fossero pari al rendimento lordo risultante dall'ultima asta del BOT semestrale. Dal luglio 1992 all'asta del 2 gennaio 1995, invece, le cedole non ancora determinate sono state poste uguali alla cedola risultante dall'indicizzazione alle ultime quattro aste BOT di cui sia noto l'esito. Fino al 30 giugno 1990 viene indicato il prezzo all'emissione; dal 1 luglio 1990 al 31 luglio 1992 viene indicato il prezzo base all'emissione; dal 1 agosto 1992 viene indicato il prezzo di aggiudicazione della prima tranche. Per le emissioni effettuate in più tranches esso costituisce il prezzo di riferimento fiscale. A partire dall'emissione del 18 luglio 1994 l'importo in circolazione comprende i titoli collocati con emissioni riservate agli specialisti operanti sul mercato telematico dei titoli di Stato.

### Caratteristiche dei Buoni Poliennali del Tesoro (TDEE0123)

Contiene le informazioni dei BTP emessi. Il rendimento all'emissione è calcolato sulla base del prezzo di aggiudicazione inclusivo dei dietimi da versare, comunicati dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. Fino al 31 ottobre 1988 viene indicato il prezzo all'emissione; dal 1 novembre 1988 al 31 luglio 1992 viene indicato il prezzo base all'emissione; dal 1 agosto 1992 viene indicato il prezzo di aggiudicazione della prima tranche. Per le emissioni effettuate in più tranches esso costituisce il prezzo di riferimento fiscale. A partire dall'emissione del 19 luglio 1994 l'importo in circolazione comprende i titoli collocati con emissioni riservate agli specialisti operanti sul mercato telematico dei titoli di Stato. La tavola include le emissioni dei BTP indicizzati, dei BTP Futura, dei BTP Valore, dei BTP Italia, dei BTP Green e dei BTP Short-term.

### Operazioni di rimborso anticipato dei Buoni Poliennali del Tesoro (TDEE0130)

La tavola contiene le informazioni sui rimborsi anticipati di BTP che possono avvenire per operazioni di concambio, per riacquisto tramite fondo di ammortamento o a valere sul conto disponibilità del MEF.

### Operazioni di rimborso anticipato dei Certificati del Tesoro a tasso variabile (TDEE0135)

La tavola contiene le informazioni sui rimborsi anticipati di CCT (cfr. nota alla tavola precedente).

### Emissioni dei Buoni Ordinari del Tesoro (BOT0100)

Prezzi e rendimenti espressi in valori percentuali. Dal 1 gennaio 1999, per il calcolo dei rendimenti viene utilizzato l'anno commerciale (360 giorni) invece dell'anno civile (365 giorni). Per i BOT a 3, 6 e 12 mesi viene effettuata di norma una sola asta al mese a partire rispettivamente da gennaio, aprile e ottobre del 1998. L'asta di collocamento della seconda tranche di BOT semestrali effettuata il 3 luglio 2000 è stata indicata come effettuata nella prima quindicina di luglio. A novembre 2000 sono iniziate emissioni di tranche supplementari di BOT a 6 mesi dedicate agli specialisti; gli importi indicati sono comprensivi di queste tranche supplementari. Nelle "Altre emissioni" sono indicate le emissioni, effettuate mediante asta, con durata non standard, diversa cioè da 3, 6 e 12 mesi. In questo comparto gli importi indicati si riferiscono somma dei quantitativi relativi alle emissioni effettuate nella quindicina; prezzi, rendimenti e scadenza in giorni sono ponderati per le quantità aggiudicate ad ogni singola asta. Le informazioni relative alle singole aste sono contenute nella tavola TDEE0120.

## Glossario

- Amministrazioni centrali** Le Amministrazioni centrali comprendono le amministrazioni centrali dello Stato e gli enti economici, di assistenza e di ricerca che estendono la loro competenza su tutto il territorio del Paese (Stato, organi costituzionali, Anas, altri).
- Amministrazioni locali** Le Amministrazioni locali comprendono gli enti pubblici la cui competenza è limitata a una sola parte del territorio (ad esempio, Regioni, Province, Comuni, aziende sanitarie locali).
- Amministrazioni pubbliche** Il settore raggruppa, secondo il criterio della contabilità nazionale, le unità istituzionali le cui funzioni principali consistono nel produrre servizi non destinabili alla vendita e nell'operare una redistribuzione del reddito e della ricchezza del Paese. Il settore è suddiviso in tre sottosectori: le Amministrazioni centrali (cfr. la voce del glossario); le Amministrazioni locali (cfr. la voce del glossario); gli Enti di previdenza. L'elenco dettagliato delle unità istituzionali appartenenti al settore delle Amministrazioni pubbliche, elaborato dall'Istat sulla base del SEC 2010 (Sistema europeo dei conti nazionali e regionali), è disponibile sul sito internet dell'Istituto di statistica e ai sensi della L. 196/2009 viene pubblicato annualmente sulla Gazzetta ufficiale.
- Anagrafe Titoli** L'Anagrafe Titoli è l'archivio delle informazioni anagrafiche sugli strumenti finanziari che gli intermediari creditizi e finanziari e le altre società segnalano alla Banca d'Italia che lo gestisce per finalità statistiche e di vigilanza. La chiave identificativa dei titoli è il codice ISIN (*International Securities Identification Number*, cfr. la voce del glossario). Più fonti concorrono all'aggiornamento dell'anagrafe: Infocamere, Borsa Italiana, Monte titoli, Centralised Securities database della BCE (cfr. la voce del glossario), emittenti e segnalanti.
- Assogestioni** Associazione italiana del risparmio gestito. Rappresenta la maggior parte delle SGR italiane e delle società di *investment management* straniere.

operanti in Italia, diverse banche e imprese di assicurazione che operano nell'ambito della gestione individuale e della previdenza complementare.

## **Banche**

L'aggregato comprende tutte le banche residenti in Italia; è inclusa la Cassa Depositi e Prestiti SpA, classificata nelle statistiche armonizzate del Sistema europeo delle banche centrali (SEBC) come "Altra istituzione finanziaria monetaria" e rientrante nella categoria delle istituzioni creditizie.

## **Benchmark (titolo guida)**

Un titolo obbligazionario benchmark è quello più rappresentativo all'interno di una categoria omogenea di titoli, ad esempio quella dei titoli di Stato decennali a tasso fisso. I criteri per individuare quale sia il titolo più trattato possono essere diversi.

## **Centralized Securities Database (CSDB)**

Archivio anagrafico contenente informazioni dettagliate sugli strumenti finanziari (titoli di debito, titoli di capitale e quote di fondi comuni) sviluppato congiuntamente dalla BCE e dalle banche centrali nazionali dell'Eurosistema con l'obiettivo di fornire un supporto alla produzione statistica del SEBC. La base dati censisce, per singolo strumento, i titoli denominati in euro, quelli emessi da soggetti residenti nell'UE e quelli che potrebbero essere detenuti o scambiati da investitori residenti nell'UE.

## **CSDB based Securities Issues Statistics ([CSEC](#))**

Statistiche sulle emissioni di valori mobiliari emessi dai residenti nell'Unione Europea compilate sulla base delle informazioni anagrafiche contenute nel CSDB (cfr. la voce del glossario).

## **Concambio ex lege 289/2002**

Operazione di concambio, avvenuta alla fine del 2002, dei titoli di Stato all'1 per cento ex legge 483/1993 ricevuti dalla Banca d'Italia nel 1993 all'atto dell'estinzione del conto corrente di tesoreria con titoli di Stato a condizioni di mercato. Il conto corrente di tesoreria, costantemente a debito del Tesoro dal 1969, era remunerato al tasso annuo dell'1 per cento e non poteva – ai

sensi dell'art. 2 del D.lgs. 544/1948, modificato dalla L. 1333/1964 – superare alla fine del mese il 14 per cento delle spese finali del bilancio dello Stato e dei successivi stati di variazione. Ai sensi della L. 483/1993 il saldo del conto corrente di tesoreria al 31 dicembre 1993, pari a 76.206 miliardi di lire, è stato convertito in BTP remunerati all'1 per cento. Tali titoli sono stati ceduti all'emittente il 30 dicembre 2002 in concambio di titoli di Stato a rendimento di mercato, secondo quanto previsto dall'art. 65 della L. 289/2002.

### **Corso secco**

Prezzo di negoziazione di un titolo che non tiene conto del valore dei diritti accessori, il rateo di interesse nel caso delle obbligazioni o i dividendi maturati nel caso delle azioni.

### **Corso tel quel**

Prezzo di negoziazione di un titolo comprensivo del valore dei diritti accessori, il rateo di interesse nel caso delle obbligazioni o i dividendi in maturazione oppure i diritti di opzione o assegnazione nel caso delle azioni.

### **Coupon stripping**

Operazione di separazione delle componenti cedolari, della componente indicizzata all'inflazione e del valore nominale di rimborso di un titolo. L'operazione di *stripping* consente di ottenere una serie di titoli zero coupon. Per quanto riguarda i titoli di Stato italiani, le operazioni di *stripping* e di successiva ricostituzione possono avere per oggetto titoli con cedola a tasso fisso (Btp a 3, 5, 7, 10, 15, 20, 30 e 50 anni) o indicizzati all'inflazione dell'area euro con esclusione dei prodotti a base di tabacco (Btp€i), non rimborsabili anticipatamente e depositati presso il sistema di gestione accentrata dei Titoli di Stato.

### **Covered bond**

Obbligazioni garantite da attività destinate, in caso di insolvenza dell'emittente, al prioritario soddisfacimento dei diritti degli obbligazionisti. Per quanto la loro disciplina vari da paese a paese, questi strumenti si contraddistinguono per il duplice livello di protezione costituito dal portafoglio di attività poste a garanzia e dall'obbligo di rimborso in capo all'emittente.



Nell'ordinamento italiano la L. 130/1999, disciplina la fattispecie delle obbligazioni bancarie garantite (art. 7-bis). Lo schema operativo prevede la cessione da parte di una banca a una società veicolo di attivi di elevata qualità creditizia (crediti ipotecari e verso pubbliche amministrazioni) e l'emissione da parte di una banca, anche diversa dalla cedente, di obbligazioni garantite dalla società veicolo a valere sugli attivi acquistati e costituiti in un patrimonio separato. Una fattispecie diversa è quella dei covered bond emessi dalla Cassa Depositi e Prestiti SpA (cfr. la voce del glossario) mediante l'istituzione, in base alla legge a essa applicabile, di un patrimonio separato da quello generale della Cassa e da ogni altro patrimonio della specie.

**Durata finanziaria (duration)** La durata finanziaria, conosciuta anche con il termine inglese *duration*, costituisce un indicatore del rischio di tasso di interesse a cui è sottoposto un titolo o un portafoglio obbligazionario. La durata finanziaria di Macaulay – quella a cui si fa più comunemente riferimento – è calcolata come media ponderata delle scadenze dei pagamenti per interessi e capitale associati a un titolo obbligazionario. La durata finanziaria modificata misura la semi-elasticità del prezzo di un titolo rispetto al rendimento (rapporto tra variazione percentuale del prezzo e variazione assoluta del rendimento). La durata finanziaria è espressa in giorni e anni e fornisce, a un dato momento della vita di un titolo, il tempo necessario perché esso ripaghi, con le cedole, il capitale investito inizialmente. Questo comporta che durate finanziarie più lunghe implicano una maggiore sensibilità dell'investimento al rischio collegato alle eventuali variazioni dei tassi d'interesse, mentre quelle più brevi tendono a immunizzare da questo pericolo.

I titoli zero coupon hanno *duration* pari alla loro vita residua. Per i titoli a cedola variabile la *duration* è calcolata per il tempo che intercorre tra una indicizzazione e l'altra. La *duration* è inversamente proporzionale al “*coupon rate*” e al rendimento

effettivo a scadenza mentre è direttamente proporzionale alla scadenza.

### **Fondo comune di investimento**

Patrimonio raccolto tra una pluralità di investitori mediante l'emissione e l'offerta di quote, gestito in monte nell'interesse degli investitori e in autonomia dai medesimi, in base a una politica di investimento predeterminata.

### **Gestione patrimoniale**

Gestione su base individuale di portafogli di investimento prestata da banche, SGR (cfr. la voce del glossario) e SIM (cfr. la voce del glossario) a famiglie, imprese e investitori istituzionali.

Le gestioni patrimoniali sono tradizionalmente suddivise in due grandi categorie:

- le gestioni patrimoniali mobiliari (GPM), in cui il patrimonio viene investito prevalentemente in valori mobiliari (azioni e obbligazioni);
- le gestioni patrimoniali in fondi o SICAV (GPF/GPS), in cui il patrimonio viene investito prevalentemente in quote di organismi di investimento collettivo del risparmio.

Le gestioni miste uniscono le GPM e le GPF.

### **Grey market (Mercato grigio)**

Si tratta di un mercato non ufficiale, non soggetto a controllo da parte delle Autorità di Vigilanza dei mercati, in cui si scambiano titoli non ancora ammessi a quotazione, nell'intervallo di tempo intercorrente tra il collocamento presso il pubblico dei sottoscrittori e la data di inizio delle negoziazioni sul mercato di borsa. Le contrattazioni del mercato grigio sono seguite con interesse dall'emittente, in quanto forniscono un'indicazione del possibile prezzo di mercato dello strumento finanziario una volta avvenuta la quotazione. Il mercato grigio è caratterizzato da liquidità molto variabile e da rischi di forti escursioni di prezzo.

### **Indicizzazione**

Meccanismo che permette di legare il rendimento o il capitale di un'attività finanziaria all'andamento di un determinato indice. Si parla di indicizzazione finanziaria quando il meccanismo è legato ad un tasso di interesse e di indicizzazione reale quando

il meccanismo è legato al prezzo di un bene. Il meccanismo è ampiamente applicato ai titoli di Stato a medio e lungo termine (cfr. la voce del glossario "Titoli di Stato").

### **International Securities Identification Number**

L'ISIN è il codice riconosciuto a livello internazionale per l'identificazione degli strumenti finanziari sui mercati e nelle transazioni, basato sullo standard ISO 6166. Per l'Italia il servizio di codifica ISIN è svolto dalla Banca d'Italia. Maggiori informazioni sono disponibili all'indirizzo <https://www.bancaditalia.it/statistiche/servizi/isin-anagrafe-titoli/index.html>.

### **Istituzioni finanziarie monetarie (IFM)**

Includono le banche centrali, le banche, i fondi comuni monetari e le altre istituzioni finanziarie monetarie residenti, la cui attività consiste nel ricevere depositi e/o strumenti altamente sostituibili ai depositi da enti diversi dalle IFM e nel concedere crediti e/o effettuare investimenti in titoli per proprio conto. Le IFM comprendono anche gli istituti di moneta elettronica (IMEL) e dal settembre 2006 la Cassa Depositi e Prestiti SpA.

### **Mercato finanziario**

Mercato dove è possibile acquistare o vendere strumenti finanziari (azioni, obbligazioni, derivati, quote di fondi ecc.). Una prima distinzione è fra:

- mercato primario, dove si acquistano i titoli al momento dell'emissione;
- mercato secondario, rappresentato dai mercati finanziari dove si acquistano titoli da chi li ha già sottoscritti.

I mercati finanziari consistono in piattaforme informatiche dove si incontrano le proposte di acquisto e di vendita di strumenti finanziari immesse nel sistema telematicamente.

I "mercati" operanti in Italia possono essere suddivisi in quattro categorie: mercati regolamentati, Sistemi multilaterali di negoziazione (MTF), Sistemi organizzati di negoziazione (OTF) e Internalizzatori sistematici (IS).

### **Mercato telematico dei titoli di Stato - M.T.S.**

L'M.T.S. è il mercato regolamentato per la contrattazione all'ingrosso dei titoli di Stato. Si

articola nei comparti cash (compravendite a pronti), repo (pronti contro termine; cfr. la voce del glossario) e *coupon stripping* (cfr. la voce del glossario). I mercati sono vigilati dalla Banca d'Italia. Maggiori informazioni sono disponibili all'indirizzo

<https://www.bancaditalia.it/compiti/sispaga-mercati/mercati-ingrosso-titoli-stato/index.html>.

### **Mercato telematico delle obbligazioni- M.O.T.**

Il M.O.T. è il mercato telematico gestito dalla Borsa Italiana in cui vengono negoziati titoli di Stato e obbligazioni diverse da quelle convertibili.

### **Operazioni di rimborso anticipato dei titoli di Stato**

Sono operazioni straordinarie che consistono in operazioni di riacquisto o concambio.

Le operazioni di riacquisto sono interventi attraverso cui il Tesoro rimborsa anticipatamente Titoli di Stato in circolazione. I riacquisti sono effettuati a valere sul conto disponibilità del Tesoro; le operazioni di rimborso anticipato – nonché rimborso a scadenza – possono anche avvalersi delle risorse disponibili sul fondo di ammortamento; tale fondo, istituito nel 1993, ha lo scopo di consentire il rimborso o il ritiro di titoli di Stato dal mercato per favorire la riduzione dello stock del debito. L'esecuzione dei riacquisti può avvenire tramite asta in Banca d'Italia o attraverso operazioni bilaterali.

Tramite il concambio il Tesoro offre uno o più titoli in emissione a fronte del riacquisto di uno o più titoli.

L'esecuzione di tali operazioni non segue un calendario prestabilito e la partecipazione è di norma riservata agli specialisti in Titoli di Stato (cfr. la voce del glossario).

### **Pronti contro termine**

I contratti pronti contro termine consistono in una vendita di titoli a pronti e contestuale impegno di riacquisto a termine; per la controparte, è un simmetrico impegno di acquisto a pronti e vendita a termine. Il prezzo è espresso in termini di tasso di interesse annuo.

## **Riaperture “Tap”**

Le riaperture “Tap” di titoli riservate agli specialisti in titoli di Stato (cfr. la voce del glossario) sono operazioni con le quali il Tesoro torna a collocare sul mercato titoli non più in corso di emissione al fine di aumentarne ulteriormente la liquidità. Tali operazioni sono straordinarie nel senso che non seguono un calendario predeterminato ma vengono eseguite qualora si presentino esigenze del mercato.

## **Rendistato**

Rendimento medio ponderato di un paniere di titoli di Stato. Fino al 1 ottobre 1995 erano inclusi nel paniere del Rendistato i BTP e le obbligazioni emesse da aziende autonome, enti pubblici ed enti territoriali, soggetti a imposta e con vita residua superiore ad un anno. Successivamente il paniere è stato ristretto ai soli BTP ordinari con vita residua superiore ad un anno; sono quindi esclusi i BTP indicizzati, i BTP Italia, i BTP Futura e i BTP Valore, mentre sono inclusi i BTP Green e i BTP Short-term. Una guida sui criteri di calcolo e i rendimenti per fasce di vita residua sono disponibili alla pagina <https://www.bancaditalia.it/compiti/operazioni-mef/rendistato-rendiob/index.html>.

## **SEC 2010**

Sistema europeo dei conti nazionali e regionali. Il SEC 2010 definisce i principi e i metodi di Contabilità nazionale a livello europeo. Fissa in maniera sistematica e dettagliata il modo in cui si misurano le grandezze che descrivono il funzionamento di una economia, in accordo con le linee guida internazionali stabilite nel Sistema dei conti nazionali delle Nazioni Unite (SNA 2008; cfr. la voce del glossario).

## **Settori istituzionali**

Raggruppamenti di unità istituzionali che manifestano autonomia e capacità di decisione in campo economico-finanziario e che, fatta eccezione per le famiglie, tengono scritture contabili separate. Il Sistema europeo dei conti (SEC 2010) classifica le unità istituzionali in base alla funzione principale e alla tipologia del produttore. Per maggiori informazioni sui settori

istituzionali si veda il Glossario nell'Appendice alla Relazione Annuale.

## **SNA 2008**

Il *System of National Accounts* 2008 costituisce lo standard statistico internazionale per la compilazione dei conti nazionali. È un framework statistico che fornisce un insieme completo, coerente e flessibile di conti macroeconomici per la definizione delle politiche economiche, per l'analisi e la ricerca. È stato elaborato sotto la responsabilità congiunta delle Nazioni Unite, della Commissione europea, dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE), del Fondo monetario internazionale (FMI) e della Banca mondiale. Alla sua redazione hanno contribuito gli istituti nazionali di statistica e le banche centrali di numerosi paesi. Esso rappresenta un aggiornamento del Sistema di conti nazionali del 1993.

## **Società di intermediazione mobiliare – SIM**

Le SIM sono imprese di investimento autorizzate a svolgere servizi o attività di investimento, aventi ad oggetto strumenti finanziari, ai sensi del Testo Unico della Finanza (TUF). Per servizi e attività di investimento si intendono le seguenti attività aventi per oggetto strumenti finanziari: la negoziazione per conto proprio; l'esecuzione di ordini per conto dei clienti; il collocamento; la gestione di portafogli; la ricezione e trasmissione di ordini; la consulenza in materia di investimenti; la gestione di sistemi multilaterali di negoziazione. Le SIM sono sottoposte alla vigilanza della Banca d'Italia e della Consob.

## **Società di gestione del risparmio – SGR**

Le SGR sono società per azioni alle quali è riservata la possibilità di prestare congiuntamente il servizio di gestione collettiva e individuale di patrimoni. Le SGR sono autorizzate a:

- gestire fondi comuni di propria istituzione e patrimoni di SICAV o SICAF;
- prestare il servizio di gestione di portafogli;
- prestare il servizio di consulenza in materia di investimenti;
- prestare il servizio di ricezione e trasmissione di ordini, qualora autorizzate a



prestare il servizio di gestione di Fondi di investimento alternativi (FIA).

### **Società veicolo**

Società che ha per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione e che, in tale ambito, emette strumenti finanziari negoziabili.

### **Specialisti in titoli di Stato**

Gli specialisti in Titoli di Stato svolgono la funzione di *market maker*, cosiddetti *primary dealers*, per i quali sono previsti obblighi di sottoscrizione nelle aste dei Titoli di Stato e di negoziazione di volumi sul mercato secondario. A fronte di tali obblighi, essi godono di alcuni privilegi, tra cui la facoltà di partecipare in maniera esclusiva ai collocamenti supplementari delle aste di emissione.

### **Strumenti derivati**

Contratti orientati a modificare l'esposizione ai rischi di mercato dei soggetti contraenti. Sono in genere caratterizzati da uno schema negoziale che prevede il regolamento a una data futura del differenziale tra il prezzo (o rendimento) corrente a quella data di uno strumento finanziario di riferimento e quello predeterminato nel contratto, oppure la consegna o l'acquisto a una data futura di uno strumento finanziario a un prezzo prefissato.

#### Derivati sui crediti

I contratti derivati su crediti consentono di trasferire il rischio di credito relativo a una determinata attività finanziaria sottostante (*reference obligation*) da un soggetto che intende acquisire copertura dal suddetto rischio (*protection buyer*) a un soggetto che intende prestarla (*protection seller*). Tra le più diffuse tipologie di contratti derivati su crediti si ricordano i *credit default swap*, nei quali il *protection seller*, a fronte di un premio periodico, si impegna a effettuare un pagamento finale al *protection buyer* in caso di inadempienza da parte del soggetto cui fa capo la *reference obligation*.

#### Derivati finanziari

Strumenti finanziari che presentano le seguenti caratteristiche:

- non richiedono alcun investimento iniziale o richiedono un investimento piccolo (es. premio) rispetto all'esposizione che generano;
- sono regolati a una data futura;
- il loro valore cambia in base all'andamento di una predeterminata variabile (tasso di interesse, indice azionario, prezzo di un titolo, tasso di cambio, ecc.).

Tali operazioni comportano un rischio creditizio per il soggetto che avrà diritto al differenziale tra prezzo (o rendimento) corrente e prezzo (o rendimento) prefissato e, corrispondentemente, un rischio finanziario per la controparte.

## Titoli di Stato

Titoli obbligazionari del Tesoro italiano. Sono suddivisi tra titoli emessi sul mercato italiano e quelli emessi sui mercati internazionali.

Di seguito sono descritte le principali categorie di titoli.

- **Buoni Ordinari del Tesoro - BOT.** I BOT sono titoli a breve termine con scadenza non superiore ad un anno. Sono privi di cedole: la remunerazione è interamente determinata dallo scarto di emissione dato dalla differenza tra il valore nominale ed il prezzo pagato. Hanno scadenze originarie di 3, 6, 12 mesi o qualsiasi altra durata compresa entro l'anno (BOT flessibili).

- **Certificato del Tesoro Zero Coupon – CTZ.** I CTZ sono titoli con durata all'emissione di 24 mesi. Sono privi di cedole: la remunerazione è interamente determinata dallo scarto di emissione, pari alla differenza tra il valore nominale ed il prezzo corrisposto. I CTZ non sono più emessi da marzo 2021 (cfr. nota alla tavola 6).

- **Certificati di Credito del Tesoro – CCT.** Sono titoli a tasso variabile euro con durata originaria compresa tra i 3 e 7 anni. Le cedole sono indicizzate al rendimento dei BOT a 6 mesi (CCT), categoria non più emessa dal 2011, e all'Euribor a 6 mesi (CCTeu), maggiorato di uno spread. Sulla remunerazione incide anche lo scarto d'emissione, dato dalla differenza tra il valore nominale a rimborso ed il prezzo pagato all'emissione.

- **Buoni del Tesoro Poliennali – BTP.** I BTP sono titoli a medio-lungo termine, con una cedola fissa o variabile pagata semestralmente. Si suddividono in:

- **BTP a cedola fissa.** Hanno scadenza originaria di 3, 5, 7, 10, 15, 20, 30 e 50 anni.
- **BTP indicizzati all'inflazione europea (Btp€i).** Hanno scadenza originaria di 5, 10, 15 e 30 anni. Pagano cedole variabili posticipate, indicizzate all'Indice Armonizzato dei Prezzi al Consumo Eurostat (escluso tabacco), ed eventuale scarto di emissione più rivalutazione del capitale a scadenza.
- **BTP indicizzati all'inflazione italiana (BTP Italia).** Hanno scadenza originaria di 4, 6 o 10 anni. Le cedole e il capitale sono rivalutati semestralmente in base all'inflazione italiana, misurata dall'Istat attraverso l'indice nazionale dei prezzi al consumo per famiglie di operai ed impiegati (FOI), con esclusione dei tabacchi. Questi titoli prevedono un premio fedeltà per l'investitore persona fisica che acquista il titolo in fase di collocamento e lo detiene fino alla scadenza.
- **BTP Futura.** Sono titoli di Stato riservati esclusivamente ai risparmiatori individuali. Hanno scadenza da 8 a 10 anni. Le cedole, pagate semestralmente, crescono nel tempo in base ad un meccanismo "step up", con rendimenti minimi garantiti. Il BTP Futura prevede anche un premio fedeltà corrisposto alle persone fisiche che lo acquistano nei giorni di emissione e detengono fino a scadenza.
- **BTP Valore.** Sono titoli di Stato riservati esclusivamente ai risparmiatori individuali. Sotto il nome di BTP Valore sono emessi Titoli con caratteristiche diverse per durata e per struttura finanziaria delle cedole. Il BTP Valore prevede anche un premio fedeltà corrisposto alle persone fisiche che lo acquistano nei giorni di emissione e detengono fino a scadenza.
- **BTP Short-term.** Sono BTP ordinari con scadenza che può variare fra i 18 e 30 mesi. Sono stati emessi in sostituzione dei CTZ per contribuire a rendere maggiormente efficiente e liquido il

comparto a breve termine dei titoli di Stato, nonché per conseguire ulteriori margini di flessibilità per la gestione del profilo delle scadenze.

- **BTP Green.** Sono BTP ordinari i cui proventi sono destinati al finanziamento delle spese sostenute dallo Stato con positivo impatto ambientale per supportare la transizione ecologica del Paese; hanno cedola semestrale e rimborso alla scadenza al valore nominale.

- **Titoli internazionali.** I titoli internazionali sono emessi dalla Repubblica italiana sui mercati internazionali dei capitali. I titoli sono emessi in euro e in valuta e sono sottoscritti da investitori istituzionali. Assumono la forma di obbligazioni a medio lungo termine (Global Bond e Medium-Term Note Program) e di carta commerciale. Ulteriori informazioni sono disponibili sul sito del Ministero dell'Economia e delle Finanze all'indirizzo

[http://www.dt.mef.gov.it/it/debito\\_pubblico/emissioni\\_sui\\_mercati\\_internazionali/](http://www.dt.mef.gov.it/it/debito_pubblico/emissioni_sui_mercati_internazionali/).

### **Vita residua media**

Per ciascun comparto di titoli, è la media dei tempi mancanti alla scadenza di ciascun titolo ponderata per il valore nominale degli importi di ciascun titolo in circolazione.