

**Mercati.**  L'Lse adotta il modello della piazza obbligazionaria italiana

# Il Mot sbarca a Londra: nuovo listino per i bond

La piattaforma  
consentirà  
di trattare  
15 mila strumenti

**Riccardo Sabbatini**  
MILANO

Il Mot prepara lo sbarco a Londra. Il modello del mercato obbligazionario al dettaglio della Borsa Italiana verrà replicato nei prossimi mesi al London stock exchange con la nascita di una piattaforma dedicata agli scambi obbligazionari. Il progetto, nell'ambito dell'integrazione tra le due piazze borsistiche, consentirà di trattare su un nuovo mercato regolamentato una selezione dei 15 mila bond (tra titoli di Stato, sovranazionali, *corporate*) che attualmente sono quotati sul Lse, ma non sono oggetto di transazioni. Se ne avvantaggeranno gli attuali investitori

ed intermediari del Mot che vedranno allargarsi le possibilità di investimento sulla medesima piattaforma telematica.

Ma la novità è rilevante soprattutto per la City per la quale la nascita di Mot-UK rappresenta una significativa discontinuità rispetto al tradizionale modello di scambi obbligazionari, fondato su intermediari (*dealer*) che quotano i titoli e da cui si riforniscono gli investitori professionali (fondi pensione e fondi d'investimento). Rispetto all'Italia è molto più limitata la quota di investitori individuali che, direttamente, effettuano i propri investimenti in obbligazioni.

«Con il nuovo mercato gli investitori (retail e professionali) - spiega Pietro Poletto responsabile del *fixed income* del gruppo London Stock Exchange (la holding cui fanno capo le Borse di Londra e Milano) - potranno effettuare le loro transazioni in condizioni di efficienza e trasparenza molto migliori di quelle attua-

li. E, soprattutto, a prezzi più contenuti. Ciò spiega l'interesse che la nostra iniziativa sta incontrando».

La nascita di un mercato regolamentato nella patria dei *dealer* rappresenta, indirettamente, anche una risposta alla crisi dei mercati che ha avuto un impatto violento sui tradizionali scambi degli intermediari britannici la cui qualità, misurata in termini di liquidità e spread - ha sottolineato anche un recente *paper* (maggio 2009) dell'Ima, l'associazione dei gestori inglesi - «è diminuita sostanzialmente a partire dal luglio del 2007». La opacità degli scambi (in contropartita ad una supposta maggiore liquidità) era sempre stato ritenuto un ingrediente necessario per le attività dei *dealer*, ma con la crisi se ne sono sperimentate le debolezze. «È chiaro - ha ammesso lo studio - che gli argomenti per una maggiore trasparenza sono stati probabilmente rafforzati dalla crisi del credito».

E con la trasparenza arrivano anche i mercati regolamentati sui bond come quelli importati dall'Italia che, in questo segmento dell'industria finanziaria, detiene un'indiscussa leadership in Europa. A favore di questa evoluzione gioca anche un altro fattore, il crescente indebitamento del Tesoro britannico (per le massicce ricapitalizzazioni delle proprie banche) che porta con sé maggiori emissioni di debito.

Per il 2009 il *Debt management office* inglese ha stimato di emettere *guilt* (titoli di Stato) per 220 miliardi di sterline, con un incremento del 50% rispetto all'anno precedente. Tutto ciò - anche in questo caso l'Italia e il suo elevato debito pubblico hanno svolto un ruolo di battistrada - aumenterà la dimensione del mercato secondario la cui gestione richiederà piattaforme più efficienti e trasparenti come quelle che il Mot si propone di costruire.