

Listini Tlx sfida Capuano

::: **LORENZO DILENA**

■■■ Quando diventò operativo nel 2003, Tlx sembrava un progetto velleitario. Sfidare la Borsa Italiana sul suo stesso terreno. Nello specifico, si proponeva di offrire agli investitori retail una piattaforma di scambio alternativa sui titoli obbligazionari. (...)

segue a pagina 7

Parla il direttore generale

Tlx punta a strappare il primato al Mot

Dall'ingresso della Mifid, la quota di mercato della società guidata da Zignani è salita dal 27 al 43%

::: segue dalla prima

LORENZO DILENA

(...) Cinque anni dopo, e a pochi mesi dall'entrata in vigore della direttiva Mifid, che ha liberalizzato le «trading venues» (cioè i luoghi del trading, piattaforme telematiche dove avvengono gli scambi), la cosa si può guardare con occhi diversi. Le Borse non sono più dei totem inattaccabili e monopolisti: caduto il principio di concentrazione degli scambi, possono essere «sfidati» in regime di concorrenza. È il principio del mercato applicato ai mercati dei titoli. Perciò, oggi, Tlx ed EuroTlx, i due mercati obbligazionari organizzati e gestiti da Tlx spa, hanno tutti le carte in regola per strappare il primato al Mot di Borsa Italiana. Certo i numeri sono ancora distanti. Alessandro Zignani, direttore della generale della società promossa dal gruppo Unicredit, e ora oggi partecipata alla pari anche da Intesa Sanpaolo, ci crede: «Dai primi dati di cinque mesi di applicazione della Mifid, posso dire che i due mercati gestiti da Tlx stanno diventando un punto di riferimento e un centro di aggregazione». Obbligazioni bancarie o societarie, che una volta non avevano mercato e chi ci aveva investito era costretto a te-

nerseli o venderli a un prezzo sacrificato, trovano liquidità sulle piattaforme di Tlx dove Unicredit e Intesa Sanpaolo oltre che soci sono anche «market maker», cioè soggetti che «fanno il mercato» esponendo in via continuativa, e in competizione fra loro, prezzi di acquisto e di vendita. La Mifid obbliga le banche ad eseguire nel modo migliore gli ordini di acquisto e vendita ricevuti dai clienti, e va da sé che ogni banca non può farsi la sua piccola «borsa». «Naturale perciò che Tlx stia diventando un punto di attrazione - continua Zignani -, in una logica che va oltre quella dell'affiliazione dobbiamo dare un servizio di qualità a tutti e la nostra forza è essere sui singoli strumenti e nel complesso più competitivi del Mot». Guardando ai dati dei primi mesi di quest'anno, si vede che qualcosa si sta muovendo. «C'è un aumento significativo dell'operatività dei contratti conclusi, sia da parte delle reti cui appartengono i due market maker sia da parte di reti esterne». Nel tempo a Ubm (ora Hvb) e a Banca Imi (gruppo Intesa Sanpaolo), che restano i due market maker, si sono aggiunti un bel po' di partecipanti in qualità di broker: dalle reti del gruppo Banca Sella a Fineco, da Banca Akros (gruppo Bpm) a Banca Marche, Banco Desio, Unipol Banca e molti altri.

Insomma, l'arena di Tlx si va ampliando. Così se ancora all'inizio del 2007, sul segmento obbligazionario retail il Mot aveva una quota di mercato vicina al 90% sul totale degli scambi (sia come numero di contratti sia come controvalore monetario), a fine aprile 2008 le distanze si erano accorciate. Sul numero dei contratti, infatti, il Mot mantiene una quota di mercato significativa ma in forte calo, essendo passato da quasi il 90 a sotto il 60%, mentre Tlx è cresciuto dal 15 a oltre il 40 per cento. In termini di controvalore, invece, il Mot resta ben avanti, avendo in mano di due terzi del mercato. Ma questo non spaventa Zignani, che anzi sembra determinato a sfidare la leadership del Mot. Nel periodo gennaio 2007-aprile 2008, per Tlx la crescita è stata del 25% sul numero di contratti scambiati e del 217% sul controvalore. In termini di controvalore giornaliero scambiato, il Mot evidenzia una media di 654 milioni. Tlx resta più basso (297 milioni), ma è inserito in un trend crescente che erode quote all'ex monopolista. «Dopo cinque mesi la Mifid produce tendenze, per le conferme bisognerà aspettare ancora qualche tempo», dice Zignani a LiberoMercato. Che sottolinea l'importanza dell'«effetto Mifid»: «Dal 1 novembre 2007, quando è partita la direttiva, la quota del

Mot sul numero di contratti è scesa dal 73% al 56% del 31 marzo 2008, con un trend negativo che l'ha vista calare dal 73% al 56% del gennaio 2007». La scelta vincente è il modello di business: non fare pagare nulla al broker, mentre i costi della strut-

tura sono divisi da due market maker. Per l'intermediario, perciò, la cosiddetta "total consideration" (il costo totale, inclusi gli oneri accessori) si avvicina molto al prezzo bid/ask del titolo. A questo punto resta da capire quali saranno le contromosse di

Borsa Italiana per impedire che lo sfidante **TLX** continui ad erodere quote di mercato. Non solo. Accanto a **TLX** da qualche mese è attivo un nuovo sistema multilaterale di scambi, Hi-Mtf, promosso da banche popolari. Sarà una bella contesa.

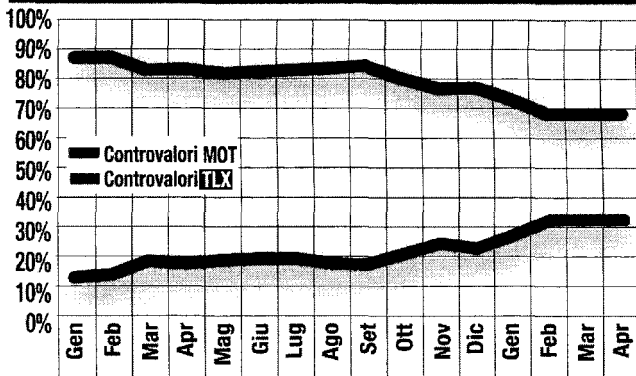
www.ecostampa.it

QUOTE DI MERCATO SUI CONTROVALORI NEGOZIANTI



Strumenti	MOT	TLX	HiMTF
Obbligazioni governative	182	369	2
Altri strumenti obbligazionari	375	1.938	325
TOTALE OBBLIGAZIONI	557	2.407	327

CONTROVALORE GENNAIO 2007-APRILE 2008: +217%



GAZIUMI -0,24% | +0,00% | +0,08% | 13,195 | 1,576 ↑

LiberoMercato

Silvio, via dalla trappola sul CO2

Appello di governo: l'Italia esce dalla follia interna europea sull'energia

Vano Fassenda? Governance e stipendi

Borsa larga Calisto e gli "aristi"

Stivetta: ambasciatore per Pirelli

Ok alla direttiva? Cosa c'è dietro l'ISA e l'Fisac?

FLUIDMEC

TLX punta a strappare il primato al Mot

Dopo le proteste di aprile

Paola il direttore generale

Derivati e trasparenza nel mirino Consob