



## Monte Titoli, garanzia di competitività Intervista a Pierluigi Dimonopoli, Head of Issuer Services

*Sommario: Pierluigi Dimonopoli racconta il depositario centrale di Borsa Italiana e le sue attività, che non si limitano alla custodia dei titoli, ma abbracciano un'ampia gamma di servizi che contribuiscono allo sviluppo del mercato italiano dei capitali*

Secondo il comune glossario borsistico, un depositario centrale è una società che tiene in custodia i titoli finanziari per facilitare gli scambi di proprietà. Una definizione utile per capirne il ruolo, ma che non restituisce la complessità dei servizi offerti, che vanno molto oltre la custodia. Un esempio ci viene dalla cronaca recente, con l'introduzione dei Commercial papers (o Cambiali finanziarie, per usare l'espressione italiana), una preziosa fonte alternativa di finanziamento per istituzioni e aziende che è stata riportata in auge proprio grazie all'intervento del Depositario centrale di Borsa Italiana, la società Monte Titoli.

Per capire meglio il ruolo e l'importanza di questa società ci siamo rivolti al suo responsabile del Network Management e Issuer Services, Pierluigi Dimonopoli; una figura che, dall'alto di oltre 35 anni trascorsi occupandosi di titoli, è anche un prezioso testimone dell'evoluzione di questo segmento.

### **Pierluigi, partiamo dal principio. Come e quando nasce Monte Titoli?**

«Nasce nel 1978: il mercato borsistico italiano era in espansione, e c'era bisogno di un soggetto che finalizzasse le operazioni eseguite in Borsa. Fino ad allora gli strumenti di debito erano gestiti tutti da Banca d'Italia. Con la legge 289 del 1986, Monte Titoli diventa il Depositario unico di tutti gli strumenti finanziari italiani. Sembra quasi di parlare di un altro mondo: era la stagione degli agenti di cambio, delle contrattazioni urlate, degli stacchi di cedola eseguiti ritagliando i certificati con le forbici. Ovviamente, tutto avveniva su carta. Monte Titoli aveva uno dei caveau automatizzati più grandi d'Europa per contenere i certificati, con braccia automatiche che prelevavano i titoli dai cassetti. Ricordo che molti professionisti e investitori istituzionali esteri passavano dal caveau solo per poterlo visitare. Oggi tutto questo non esiste più, i processi si sono digitalizzati. Il ruolo di Monte Titoli si è ulteriormente rafforzato nel 2000, quando la Banca d'Italia ha smesso di essere il Depositario dei titoli di Stato, che sono stati accentrati qui. Inoltre siamo stati fra i primi, nel 2015, ad aderire alla piattaforma comune Target-2-Securities, gestita dalla BCE, nella quale tutte le operazioni sono regolate in moneta di banca centrale».

### **Quali sono, più nel dettaglio, i compiti di un Depositario centrale?**

«Da un lato, gestire il ciclo di vita degli strumenti finanziari in esso accentrati; dall'altro, regolare tutte le operazioni eseguite dagli intermediari sia sui mercati regolamentati che fuori mercato. Per darvi un'idea delle nostre dimensioni: Monte Titoli al momento gestisce un patrimonio di titoli depositati di 3,3mila miliardi di euro, con oltre 40.000 strumenti finanziari fra azioni, titoli governativi, titoli di debito, ETF e certificates. Quando dico che "gestiamo un titolo", intendo dire che ne seguiamo tutta la vita, dal momento in cui viene censito in avanti, compresi gli eventi straordinari come aumenti di capitale, pagamenti della cedola, pagamento dei dividendi e così via. A oggi abbiamo una clientela composta da 188 intermediari e oltre 2.600 emittenti. Questa può essere considerata la nostra *mission* principale».

### **C'è poi tutta una serie di servizi "extra" a disposizione della vostra platea di emittenti (che possono essere banche, società di fondi, ecc). Ce li puoi presentare rapidamente?**

«Uno dei punti di forza di Monte Titoli è la capacità di fornire, accanto alle soluzioni standard, che non richiedono cioè particolari interventi amministrativi – ad esempio la gestione di eventi societari come un aumento di capitale, il pagamento di un dividendo o la notifica della convocazione di un'assemblea ordinaria –, anche una serie di servizi studiati "su misura" per rispondere alle esigenze dei clienti più complessi. Lo possiamo fare grazie alla nostra conoscenza del mercato e a un team di esperti di primo livello. Un esempio sono gli Yankee Bond, obbligazioni emesse da società italiane ma che circolano negli Stati Uniti: noi gestiamo la vita del titolo per conto dell'emittente e ne siamo anche i rappresentanti fiscali. O ancora, le cosiddette obbligazioni PIK (*payment in kind*, a volte tradotto con "pagamenti in natura", *ndr*), che abbiamo introdotto noi in Italia e che, in determinate condizioni,



consentono all'emittente che non dovesse avere flussi di cassa a disposizione per il pagamento di una cedola di capitalizzarla per il periodo successivo. E poi c'è tutto un lavoro per così dire di "intelligence" che stiamo portando avanti per eliminare i gap regolamentari o di infrastruttura che non ci rendevano competitivi rispetto ad altri Depositari centrali europei: è un'attività sulla quale stiamo investendo tempo e risorse, ma che sta già dando i suoi frutti».

**Questo ci porta alla novità del momento, le Cambiali finanziarie, uno strumento che nel resto d'Europa conoscono molto bene, ma su cui l'Italia era in ritardo, almeno fino al vostro intervento...**

«È andata così: circa un anno fa abbiamo cominciato a chiederci come mai questo strumento non trovasse terreno fertile nel nostro Paese, e ci siamo resi conto dell'esistenza di una norma risalente al 1994 che non consentiva alle banche di emettere Cambiali finanziarie in Italia, mentre potevano farlo oltre confine tramite le loro filiali estere. La nostra analisi ha confermato che si trattava a tutti gli effetti di un refuso legislativo che non aveva più ragion d'essere. A febbraio scorso abbiamo avuto l'opportunità di presentare la nostra analisi alle autorità italiane, che sembravano concordare con noi, ma nel frattempo è arrivata la pandemia da Covid-19. Ci eravamo rassegnati all'idea di riparlarne a emergenza sanitaria conclusa. E invece, con nostra sorpresa, nel Decreto Rilancio di maggio, convertito in legge a luglio 2020, è stata inclusa l'abolizione di questo divieto».

**Spiegaci in sintesi cos'è una Cambiale finanziaria, e quali vantaggi ha.**

«In parole molto semplici, è un'obbligazione a breve termine – con scadenza da 1 a 36 mesi – che rappresenta un'interessante fonte di finanziamento alternativa ai bond, che invece hanno una durata generalmente molto più lunga. È uno strumento vantaggioso per gli emittenti, perché può aiutare a diversificare le fonti di funding a condizioni economiche tendenzialmente migliori, è più flessibile e ha un costo di raccolta molto contenuto. Ma è vantaggioso anche per gli investitori – che sono soprattutto fondi monetari e assicurazioni – perché è un valido strumento per la gestione della loro liquidità, con rendimenti superiori a quelli medi di mercato, quindi di più facile gestione perché non soggetti a fluttuazioni».

**Questo servizio arriva in un momento particolarmente delicato a causa dell'emergenza sanitaria globale. In questo senso può contribuire ad alleggerire il peso della crisi per le società che ne usufruiscono?**

«Per loro natura, le Cambiali finanziarie sono particolarmente adatte agli investitori istituzionali, perché partono da un valore minimo di 50mila euro. Credo che in questa prima fase resteranno loro il target principale. Ma non appena saranno più conosciute, la platea si allargherà sicuramente anche al mondo delle aziende: in questo senso saranno sicuramente utili per ottenere liquidità e contribuire così alla ripresa dell'economia reale. Inoltre possono aiutare i soggetti che hanno costantemente liquidità sul conto, che al momento è soggetta a tassi negativi. Ovviamente parliamo di un settore nuovo e occorre dare al mercato il tempo di "digerirlo". I primi feedback che abbiamo ricevuto, in questo senso, sono molto incoraggianti. È il nostro ruolo, agevolare questo tipo di novità».

**In conclusione, una domanda sul tuo percorso lavorativo. Come sei arrivato in Monte Titoli?**

«Sono arrivato in Monte Titoli nel 2015, e da allora seguo gli emittenti dal punto di vista dello sviluppo di nuovi prodotti e della relazione, ma mi sono occupato di titoli durante tutta la mia carriera, in realtà come JPMorgan, Mediobanca, HSBC, CITI e BNP Paribas. Per trent'anni ne ho vissuto l'evoluzione. È incredibile come questo mondo sia cambiato. Nel 1998 è stata introdotta la dematerializzazione totale dei titoli, ed è stato un bene, sarebbe impensabile governare volumi come quelli di oggi gestendo ancora tutto su carta. Questa evoluzione ha anche facilitato il passaggio da un regolamento delle operazioni a cadenza mensile allo standard attuale, in cui vengono liquidate entro due giorni dalla contrattazione. E pensare che altri Depositari centrali in giro per il mondo non sono ancora passati alla dematerializzazione totale...».