

REGOLE EUROPEE

Dalla Ue semplificazioni post Covid su Mifid e prospetti

Criscione >PAG. 12

Mifid e prospetti: dalla Ue semplificazioni post Covid

Per rendere più agevole l'azione delle imprese vengono alleggeriti documento informativo e ricerca

Pagina a cura di
Antonio Criscione

Il pacchetto di semplificazioni per far fronte alle difficoltà create dall'emergenza Covid. A varare la proposta, la settimana scorsa, la Commissione Ue, che nella ripresa dopo le ferie agostane darà il via anche un più nutrito pacchetto di misure per la Capital market union, sulla base delle raccomandazioni formulate dall'High-Level Forum on Capital Markets Union, istituito dalla stessa Commissione nell'Ottobre 2019. Nelle misure del "quick fix" varato la settimana scorsa ci sono delle semplificazioni per il prospetto, in tema di Mifid (in particolare per la ricerca sulle Pmi) e sulle cartolarizzazioni. Al pacchetto varato venerdì 24 luglio aveva fatto riferimento lo stesso giorno il commissario Consob, Carmine Di Noia, alla presentazione di uno studio sull'impatto della pandemia su economia e mercati. Di Noia aveva ricordato come: «La severa recessione a cui andiamo inevitabilmente incontro costringerà le imprese a profonde ristrutturazioni, integrazioni, ed in generale, ad investimenti che dovranno essere finanziati. Questa è la mission della Cmu: garantire alle imprese fonti finan-

ziarie complementari al credito bancario in una dimensione paneuropea con l'obiettivo di rendere il tessuto produttivo più resiliente alle avversità e più coerente rispetto agli impegni di sostenibilità previsti dall'agenda Onu 2030». Anche il commissario Valdis Dombrovskis, ha messo in connessione le nuove misure con la facilitazione per le aziende a trovare fondi sui mercati dei capitali e per rendere agli investitori a fare confluire fondi nell'economia.

In tema di prospetto la proposta è di creare un «EU Recovery Prospectus», un prospetto semplificato per le società che emettono azioni o obbligazioni. L'idea è di un prospetto breve «facile da produrre per le società, facile da leggere per gli investitori, facile da verificare per le competenti autorità nazionali. Dovrebbe avere una lunghezza di sole trenta pagine (un'impresa italiana mediamente per un prospetto produce circa un migliaio di pagine, con un record non certamente positivo all'interno del mercato unico). L'idea è che in questo modo le imprese possano raccogliere capitali sul mercato senza contrarre altri debiti bancari. E a proposito di banche, viene facilitato il fundraising degli istituti che investono in economia reale.

All'interno della Mifid2 le indicazioni della Commissione sono piuttosto fumose. L'indicazione è giusta, vengono proposte «modifiche mirate al fine di ridurre alcuni degli oneri amministrativi che gli investitori esperti devono affrontare nei loro rapporti business to business». Quindi senza intaccare le protezio-

ni per gli investitori meno esperti (ad esempio le famiglie che investono i loro risparmi per il pensionamento), si specifica che le «modifiche fanno riferimento a una serie di disposizioni che erano già state identificate (durante la consultazione pubblica MiFID/MiFIR) come eccessivamente gravose o come un ostacolo allo sviluppo dei mercati europei. La crisi attuale rende ancora più importante alleviare gli oneri inutili e offrire opportunità ai nuovi mercati. La Commissione propone pertanto di ricalibrare gli obblighi in modo da garantire un elevato livello di trasparenza nei confronti dei clienti, assicurando nel contempo gli standard più elevati di protezione e costi di conformità accettabili per le imprese europee». In pra-

tica vengono semplificati gli obblighi di disclosure verso le controparti qualificate e gli investitori professionali e semplificazioni nella product governance per prodotti finanziari più semplici.

Il documento ricorda anche la consultazione avviata per aumentare la copertura della ricerca per gli emittenti di piccole e medie dimensioni e per le obbligazioni. Rispetto a questa misura, Gianluigi Gugliotta, di Assosim, afferma: «Siamo molto insoddisfatti e delusi per la proposta della commissione europea volta a eliminare l'unbundling per la sola ricerca finanziaria su emittenti che capitalizzano meno di 1 miliardo. La norma, più che incentivare la ricerca su questi emittenti, comporterà un'ulteriore riduzione di copertura sulle Pmi e, pertanto, determinerà un ulteriore incremento delle asimmetrie informative sul mercato e quindi del costo del capitale per queste imprese». La norma si riferisce infatti a strumenti finanziari tendenzialmente illiquidi, che difficilmente trovano spazio nei portafogli gestiti dalle grandi case di investimento italiane e soprattutto estere. «Difficilmente pertanto questi gestori - continua Gugliotta - saranno disponibili anche solo a considerare la possibilità di farsi autorizzare dai loro clienti, come previsto dalla commissione europea, a imputargli il costo della relativa ricerca con una modalità meno trasparente rispetto a al costo della ricerca sulle imprese di maggiori dimensioni. È evidente che si tratta pertanto di un controsenso».

RIPRODUZIONE RISERVATA

LA PAROLA CHIAVE

High-level forum

La Commissione Ue nell'ottobre 2019 ha istituito un gruppo di lavoro di esperti, perché facesse proposte di aggiornamento delle regole sulla Capital Market Union. I risultati del lavoro del gruppo sono stati discussi nell'Ecofin dello scorso 10 luglio. Il lavoro è articolato in 17 raccomandazioni divise in 4 gruppi: Finanziamento delle imprese; Infrastrutture di mercato; Coinvolgimento degli investitori individuali; Ostacoli agli investimenti cross-border