



Convegno. Un momento dei lavori: da sinistra Anna Maria Tarantola (Direttore centrale di Bankitalia), Giovanni Sabatini (Dirigente generale del ministero dell'Economia), il moderatore Alessandro Plateroti, Tiziana Togna (Responsabile divisione ispezione Consob) e Luigi Santa Maria, dell'omonimo studio legale

LA NORMATIVA

La Mifid

È la direttiva europea sui mercati e gli strumenti finanziari. Approvata dall'Unione europea nel 2004, entrerà in vigore in tutti i Paesi membri a partire dal prossimo primo novembre. L'obiettivo della Mifid sono in primo luogo la tutela degli investitori e la massima trasparenza di tutti i servizi finanziari. La direttiva, di fatto, fornirà una sorta di passaporto europeo con il quale le imprese d'investimento potranno prestare servizi finanziari in tutto il mercato dell'Ue. Fondamentale anche l'assicurazione a tutti gli investitori di un sistema di protezione simile a prescindere dalla localizzazione dell'investimento.

Risparmio. Dal 5° Annual Economia e Finanza del Sole-24 Ore la richiesta di accelerare i tempi

Mifid, attesa sui regolamenti

A novembre il via alla direttiva, ma tra gli operatori c'è incertezza

Giuliano Balestreri
MILANO

Il prossimo primo novembre la Mifid entra in vigore in tutti i Paesi membri dell'Unione europea. Eppure a pochi giorni dal via ufficiale molti Stati, Italia in testa, non hanno ancora recepito completamente la direttiva 2004/39/Ce sui mercati degli strumenti finanziari. Insomma dal primo novembre bisognerà rispettare norme che in molti non conoscono, soprattutto perché in diversi casi mancano o sono in via di definizione i regolamenti d'attuazione.

Tra le novità introdotte c'è l'armonizzazione per i mercati finanziari europei e la consulenza obbligatoria ai propri clienti da parte delle società di intermediazione. La ventata di novità però porta anche il rischio di sovra-regolamentazione oltre a quello di una diversa interpretazione da parte delle authority nazionali.

Sono questi gli argomenti affrontati ieri nell'ambito del "5/o Annual Economia & Finanza" promosso dal Sole-24 Ore, a cui hanno partecipato avvocati, consulenti, rappresentanti di Consob, Bankitalia, del ministero dell'Economia e di diverse banche tra cui Intesa Sanpaolo e Monte dei Paschi di Siena.

Secondo il direttore generale del ministero dell'economia, Giovanni Sabatini la Mifid «ridisegna il sistema normativo europeo attraverso un insieme complesso di norme che impongono vigilanza sull'industria finanziaria e sugli investitori». In particolare la direttiva europea assorbita dalle normative nazionali «introduce il concetto di concorrenza tra piattaforme di contrattazione e obbliga le imprese a dotarsi di un servizio di

LE AUTHORITY

Annunciato al convegno un protocollo d'intesa tra Consob e Banca d'Italia per evitare sovrapposizioni nei rispettivi compiti

consulenza, con l'obbligo di servire al meglio il cliente, disciplinando anche gli eventuali conflitti di interesse». Una consulenza che, secondo Tiziana Togna, responsabile divisione ispezione Consob, «prima era un servizio accessorio, lasciato alla libertà del mercato», mentre con le «regole più stringenti» introdotte dalla Mifid «diventa un servizio delicato che deve essere garantito al

cliente». Per la Consob quindi si profila un ruolo più difficile «perché nel rispetto delle regole che cambiano ha il compito di spiegare agli intermediari come comportarsi».

L'intera normativa, poi, come ha spiegato Anna Maria Tarantola, direttore generale dell'Area vigilanza creditizia e finanziaria di Bankitalia, è oggetto di un prossimo «protocollo d'intesa tra la Banca d'Italia e la Consob per evitare il rischio di sovrapposizioni». «La Mifid - ha continuato - assicura che l'industria finanziaria italiana sia posta in piano di parità con gli altri sistemi normativi europei».

L'avvocato Luigi Santa Maria ha sottolineato come la direttiva richieda che «l'applicazione delle disposizioni relative alla compliance abbia natura sostanziale, concretizzandosi in un comportamento costruttivo e responsabilizzato da parte dell'impresa di investimento». Secondo l'avvocato, quindi, l'adeguamento alla direttiva e alla relativa funzione di compliance non deve essere interpretato «a livello aziendale, come voce di costo, bensì come strumento necessario all'impresa di investimento per migliorare l'efficienza aziendale». Insomma

una buona gestione della società crea valore per tutti e, inoltre, minimizza il rischio d'impresa. «È anche importate - ha aggiunto Santa Maria - l'aspetto della formazione dei funzionari».

Un altro dei temi affrontati durante i lavori di ieri è stato il conflitto d'interessi tra intermediari e clienti. La Mifid indica l'autoregolamentazione come strada maestra, ma per Giovanni Barbara, partner di Kpmg «questa da sola non basta. Per permettere agli intermediari di operare in modo trasparente nel rispetto delle regole e nell'interesse del cliente - ha spiegato -, occorre una forte attività d'indirizzo e di supporto da parte delle authority nazionali». Il ruolo dei "regulator" preoccupa però Guido Rosa. Il presidente dell'Aibe, l'Associazione italiana delle banche estere, ha sottolineato come in Europa i regolatori siano 60 con il rischio che ognuno proceda a una diversa interpretazione della direttiva comunitaria. A livello di istituti internazionali il vero rischio arriva però «dall'incrocio di regolamentazione tra l'home country, il Paese d'origine e quello ospitante: questo rischio di sovra-regolamentazione, di eccessi di burocrazia e di reporting è in Italia più alto che mai». Par-

lando di compliance, dell'attività cioè consolidata nel mondo anglosassone e in via di introduzione in Italia, chiamata ad individuare, controllare e segnalare all'interno delle aziende (in primo luogo bancarie) i rischi di sanzioni, perdite operative e calo di reputazione aziendale, Rosa ha sottolineato: «Questa è la preoccupazione non solo delle banche estere ma di chi lavora in questo Paese. Stiamo aspettando che le cose siano più definite» in sede di applicazione anche della direttiva Mifid sui mercati finanziari. «Per garantire la coerenza e l'uniformità d'interpretazione ci vorrebbe un tiranno illuminato come Pisistrato» ha concluso con una battuta Giacomo Neri, partner di PricewaterhouseCoopers.

Hanno inoltre preso parte al convegno il presidente di Cesr Intermediaries Maria Jose Gomez Yubero, il direttore generale dell'Abi Giuseppe Zadra, Massimo Armenise di Sia-ssb, Pierpaolo Monti di Intesa Sanpaolo, Silvio Riolo di Clifford Chance, Raffaele Giovanni Rizzi di Mps, Anna Doro Tempestini di Citi, Pierluigi Giannico di Accenture, Fabrizio Plateroti di Borsa Italiana, Paolo Nicoletti dello studio Ngd e il consigliere di Enel Francesco Taranto.