

**Risparmio.** Il Consiglio dei ministri vara oggi il decreto di recepimento della direttiva Ue sui servizi finanziari

# Mercati, la Mifid al traguardo

In arrivo anche i regolamenti della Consob - Le norme operative da novembre

**Riccardo Sabbatini**

■ L'Italia recupera il ritardo sulla Mifid. Il consiglio dei ministri, in programma per oggi, si appresta ad approvare il decreto delegato messo a punto dal ministero dell'Economia che recepisce le norme della direttiva europea sui servizi d'investimento concludendo così un inseguimento di sei mesi sull'originario timing del provvedimento. Il varo del decreto, con i regolamenti attuativi della Consob attesi per le prossime settimane, permetteranno dunque all'industria finanziaria italiana di prepararsi all'appuntamento del primo novembre, quando la complessa normativa entrerà improrogabilmente in vigore in tutto il continente.

La Mifid muterà radicalmente lo scenario regolamentare per le contrattazioni azionarie europee introducendo una maggiore concorrenza tra intermediari e mercati regolamentati. In particolare togliendo a quest'ultimi l'esclusiva degli scambi su titoli quotati di cui finora avevano goduto per effetto della regola sulla concentrazione, norma che verrà abrogata. Nella loro traduzione italiana, che ha impegnato per mesi la direzione ministeriale sul sistema bancario e finanziario guidata da Giovanni Sabatini, le nuove disposizioni sono ancora più rilevanti stabilendo nel preambolo iniziale i principi della "buona regolamentazione" ai quali Consob e Banca d'Italia si dovranno attenere nei rapporti con mercati, intermediari ed emittenti.

Gli obiettivi della vigilanza diventano la salvaguardia della fiducia sul mercato finanziario, la tutela degli investitori, la stabilità e il buon funzionamento del sistema finanziario, e la sua competitività. Nella prospettiva di una crescente concorrenza tra sistemi-paese l'ultima versione del decreto legislativo, rispet-

to a quella sottoposta alla consultazione degli operatori, ha incluso anche il principio presente nella normativa europea secondo il quale i regulator potranno «soltanto in casi eccezionali», giustificati da «rischi specifici per la protezione degli investitori o l'integrità del mercato», imporre o mantenere nei propri regolamenti obblighi aggiuntivi rispetto a quelli previsti dalla direttiva.

Allo scopo di «ridurre al minimo gli oneri gravanti sui soggetti abilitati», il decreto

## DECALOGO DEI REGULATOR

Stabiliti i principi della «buona regolamentazione»: solo in casi eccezionali sarà possibile imporre oneri aggiuntivi a quelli della Ue

## LE INNOVAZIONI

È prevista la collaborazione tra il garante dei mercati e l'Authority per l'energia nella vigilanza sui derivati trattati alla Borsa elettrica

prevede anche un "protocollo d'intesa" tra Consob e Banca d'Italia con il quale le due autorità disciplineranno i rispettivi compiti e modalità di svolgimento.

Quest'approccio liberista, che rappresenta una significativa novità nell'ordinamento italiano, è comunque temperato in più punti dall'attribuzione di forti poteri regolamentari attribuiti alla Consob, anche a scapito delle possibilità di ricorso all'autoregolamentazione. Ad esempio il decreto affida all'authority guidata da Lamberto Cardia il compito di dettare con proprio regolamento i criteri ai quali la Borsa si dovrà adeguare nelle proprie normative per disciplinare, tra l'altro: l'ammissione de-

gli strumenti finanziari alle negoziazioni e l'accesso degli operatori ai mercati regolamentati, i casi di sospensione e esclusione dalle negoziazioni, la compensazione e liquidazione delle operazioni.

Sempre in tema di mercati il decreto stabilisce forme di collaborazione tra Consob e l'Authority per l'Energia per la negoziazione di derivati sull'energia nei mercati regolamentati. Le due autorità, tra l'altro, stipuleranno protocolli d'intesa e si presteranno reciproca assistenza e, tra loro, non sarà opponibile il segreto d'ufficio.

Tra le altre novità in arrivo c'è una più puntuale definizione del nuovo albo in cui saranno inquadrati i consulenti finanziari la cui attività è stata inclusa tra quelle regolamentate. Il nuovo organismo, i cui componenti verranno nominati dal ministero dell'Economia, potrà anche sospendere o radiare gli iscritti che non rispetteranno le regole di condotta stabilite dalla Consob.

Il provvedimento ministeriale, nella sua ultima versione, contiene anche una più puntuale segmentazione dei diversi tipi di clientela (al dettaglio, professionale, o classificata come controparte qualificata) in relazione al rispetto delle regole di comportamento degli intermediari.

È infine rimasta confermata la disposizione che attribuisce alla Consob la possibilità di estendere gli obblighi di informativa pre e post negoziazione, previsti obbligatoriamente sulle azioni, anche a strumenti finanziari diversi. A conferma di un approccio più attento alle problematiche della trasparenza che il mercato italiano ha tradizionalmente avuto sugli scambi obbligazionari e che lo distingue rispetto ad altre piazze finanziarie del continente.



europa.eu