

**L'obiettivo nascosto.** Norme più simili a quelle britanniche per avviare la competizione

# Così l'Europa prepara il campo all'esodo dei gestori londinesi

di **Maximilian Cellino**

— Separare in modo chiaro e distinto le imprese di investimento che rivestono un ruolo sistemico nell'ambito dell'Unione europea da quelle che invece sono prive di tale rilevanza per rendere più facile a queste ultime la vita sotto l'aspetto del carico amministrativo e dei requisiti patrimoniali. Questo, almeno nei proclami, l'intento ambizioso della riforma proposta ieri dalla Commissione europea e che intende intervenire sul piano della vigilanza delle Sgr nell'ambito più generale dei lavori volti a rafforzare i mercati dei capitali e la loro unione.

Dietro l'importante obiettivo primario si nasconde però probabilmente una strategia più sottile da parte dei Bruxelles: creare un quadro regolamentare che sia il più possibile simile a quello (non certo penalizzante) al momento applicato in Gran Bretagna nel tentativo di favorire in vista della Brexit un'eventuale migrazione verso l'Unione europea delle stesse società di investimento con base sul territorio bri-

tannico. Queste ultime, riconosce la stessa Commissione, «sono la grande maggioranza» quando si parla proprio delle imprese che rivestono un ruolo sistemico, ma soprattutto «sono in fase di riallocazione di parte delle proprie attività operative all'interno dell'Unione».

Da qui l'esigenza di porsi in un'ottica di concorrenza: se non proprio di agevolare il passaggio, quantomeno di non mettere il bastone fra le ruote a coloro che intendono trasferirsi in un'area finanziaria del Continente. «Si tratta delle prime avvisaglie di una competizione a livello legislativo e regolamentare fra Unione europea e Regno Unito che si farà probabilmente sempre più serrata in futuro», conferma Giacomo Mergoni, amministratore delegato Banor Capital.

**VANTAGGI PER LE «PICCOLE»**  
 I costi per uniformarsi alle regole dovrebbero ridursi e le nuove richieste di capitale sarebbero «inferiori del 16%

rispetto ai livelli attuali»

**tal, Sgr che ha sede principale a Londra e risponde quindi alla regolamentazione britannica.**

Al di là della finalità nascosta (o malcelata), la proposta di riforma del sistema di vigilanza sulle società di investimento potrebbe davvero portare vantaggi anche alle realtà che già risiedono nel territorio dell'Unione e che abbiano una dimensione tale (attività inferiori a 30 miliardi di euro e che non effettuino sottoscrizione e negoziazione per conto proprio) da non risultare sistemiche e quindi da non ricadere sotto il controllo della Bce. Per queste, suddivise a loro volta in due differenti classi a seconda della rilevanza (vedi articolo in apertura di pagina), i costi per uniformarsi alle regole dovrebbero ridursi e le nuove richieste di capitale, in base a quanto rilevato dai lavori preparatori dell'Autorità bancaria europea (Eba), sarebbero «inferiori del 16% rispetto ai livelli attuali dei requisiti armonizzati e alle aggiunte di capitale imposte dai

supervisor».

Certo, qualche legittimo dubbio sulla reale capacità di conseguire simili risparmi rimane sul tavolo. Anche perché la proposta delinea soltanto il quadro normativo di riferimento, che dovrà successivamente essere riempito di contenuti non certo irrilevanti sia dal punto di vista quantitativo (quali saranno le effettive richieste), sia da quello qualitativo (chi eserciterà le funzioni di vigilanza per le imprese che non ricadono nell'area Bce). «Se venissero applicate in modo efficace le nuove norme rappresenterebbero un alleggerimento significativo soprattutto per le società che operano in Paesi dove la regolamentazione è di per sé più stringente come in Italia e Francia», riconosce tuttavia Mergoni. La semplificazione sarebbe infatti salutata con favore dai «piccoli» player: in una fase in cui la pressione di Mifid 2 rischia di gravare in modo non indifferente su costi e margini delle aziende del settore non è certo cosa da poco.

