

## «Più poteri di vigilanza all'Esma per armonizzare i mercati Ue»

*intervista a Marco Ventoruzzo, di Antonella Olivieri*

Siamo alla vigilia di un nuovo big bang per i mercati finanziari europei? Si parla sempre più di integrazione e si moltiplicano le iniziative, ma l'Europa non è una federazione e di questo va tenuto conto. «È importante l'integrazione, ma anche come ci si arriva», osserva Marco Ventoruzzo, presidente di Amf Italia, l'associazione che riunisce i principali intermediari finanziari attivi in Italia. Ventoruzzo riconosce che se da una parte la situazione geopolitica spinge l'Europa a dare una risposta unitaria, dall'altra sussistono esigenze "locali", che hanno ancora una ragion d'essere.

### **L'Europa però ha la sua agenda. Prima tappa il rafforzamento dell'Esma. Cosa ne pensa?**

C'è un fortissimo bisogno di integrare vigilanza e attività di mercato perché l'abbattimento dei costi che ne consegue migliora efficienza, efficacia e liquidità. A inizio dicembre la Commissione europea ha varato il Market integration and supervisory package, un pacchetto di proposte che mira a rimuovere le barriere e a favorire la creazione di un mercato finanziario integrato all'interno della Ue. Italia, Germania, Francia, Spagna, Polonia e Olanda hanno preso una posizione comune in merito, sollecitando maggiori poteri di vigilanza diretti in capo all'Esma sulle infrastrutture di mercato, in particolare sull'attività di post-trading come clearing e settlement. È un tema tecnico, ma fondamentale per realizzare una vera integrazione.

### **Cioé?**

Possiamo conservare il modello di Borse federate, ma se il post-trading è armonizzato avremo mercati più uniformi. Penso ad esempio all'adozione dei tempi di liquidazione T+1, un giorno dopo la negoziazione: l'Esma ha indicato come data di partenza comune l'11 ottobre 2027.

### **Cosa comporta questa scadenza per gli intermediari?**

Certamente richiederà investimenti e uno sforzo di adattamento, ma ottenere un sistema più veloce, allineato con gli standard Usa, riduce i rischi di esecuzione degli scambi, a beneficio di tutti.

### **E la Borsa unica? Ci si arriverà?**

Per quanto riguarda le Borse il tema è più complesso, perché sono ormai tutte entità private, anche se la volontà politica conta. Per il momento accontentiamoci di andare verso un sistema di infrastrutture che dialogano bene tra di loro, condizione che agevola l'implementazione di una vigilanza comune.

**C'è un'altra iniziativa che l'Europa sta promuovendo per ottenere una maggiore uniformità in materia societaria e facilitare la creazione di start up e cioè la formula Eu Inc., adottabile su base volontaria.**

È un progetto molto interessante che nasce da un'idea dei rapporti Draghi-Letta. Si tratta di una sorta di 28-esimo ordinamento virtuale, a disposizione di tutti e riconoscibile ovunque, che non impone una veste societaria dall'alto ma consente di esprimere la vocazione transnazionale come scelta dal basso. Facilita la mobilità europea, importante per chi fa impresa e per chi investe.

**Resta il nodo di un listino che non cresce.**

È un problema che in buona misura sfugge al controllo delle autorità, ma credo che gli sforzi di semplificazione fatti negli ultimi anni e l'adozione di nuovi strumenti - come il nuovo Tuf e i saving and investment accounts di cui si sta discutendo in questi giorni col Mef - accompagnata da misure che riducano lo svantaggio fiscale dell'investimento azionario possano avere un impatto importante, anche se non esiste la bacchetta magica per far tornare le Ipo.