

BREXIT

- Diritto di recesso dall'UE previsto all'art. 50 del Trattato di Lisbona
- Due anni di tempo per il negoziato per definire i rapporti tra il Paese uscente e la UE (possibile proroga con decisione all'unanimità)
- 29 marzo 2017 deposito della lettera di UK per l'apertura formale del negoziato ex art. 50
- 31 marzo 2017 proposta della Commissione Europea delle linee guida per il negoziato (M. Barnier, *Chief Negotiator*)
- 6 aprile 2017 risoluzione del Parlamento Europeo
- 29 aprile 2017 Consiglio straordinario per l'approvazione delle linee guida e, in particolare, definire le condizioni di uscita. Successivamente si procederà a definire le relazioni commerciali tra UK e UE

Implicazioni Brexit per il mercato finanziario

- Brexit significa uscita di UK dalle regole dell'Unione e, in particolare, dagli obblighi derivanti dalle 4 libertà fondamentali del Trattato: libertà di circolazione delle persone, delle merci, dei servizi e dei capitali
- Nel mondo dei servizi finanziari questo implica, tra l'altro, la perdita del c.d. «passaporto europeo» per le banche e le imprese di investimento ovvero la possibilità di operare sulla base dell'autorizzazione e dei controlli effettuati dalla sola autorità del Paese di origine

Implicazioni Brexit per il mercato finanziario

- Londra verrà a perdere il ruolo di centro finanziario di riferimento per il mercato europeo e per l'eurozona.
- Attività finanziarie intermedie sino ad oggi su Londra verranno riassorbite all'interno dell'Unione Europea e, in particolare, dell'Eurozona (es. «*clearing*» sull'Euro)
- Operatori sino ad oggi basati a Londra dovranno trovare una nuova collocazione nei centri finanziari europei se vorranno avere libero accesso («passaporto») al mercato europeo («*retail*» e all'ingrosso)
- Le agenzie europee basate a Londra (EBA e EMA) dovranno essere ricollocate all'interno dell'UE

Implicazioni Brexit per il mercato finanziario italiano

L'Italia è un «importatore» di servizi finanziari da UK. Operano direttamente da Londra in Italia:

- 51 imprese di investimento e 16 banche con succursale
- 1.992 imprese di investimento e 87 banche in libera prestazione di servizi
- 4 società di gestione del risparmio con succursale
- 26 società di gestione del risparmio in libera prestazione di servizi
- 32 imprese operano in connessione diretta («*remote member*») sui mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana
- 14 imprese sono «*primary dealer*» ovvero operatori principali con funzione di «*market maker*» su MTS

La City, anche per gli operatori italiani, è il centro di riferimento per i servizi finanziari all'ingrosso («*wholesale*») e OTC (con una percentuale del 75% di tutto il «fuori mercato») e sono numerosi i soggetti e le imprese che operano direttamente con controparti UK su Londra

Implicazioni Brexit per il mercato finanziario italiano

Brexit è una sfida che presenta opportunità e rischi per l'Italia e per il suo settore finanziario:

- Possibilità di sviluppo per le infrastrutture di trading (Borsa/MTS) e post-trading (CCG e Monte Titoli) quali asset del LSG all'interno dell'UE e dell'area dell'Euro ovvero quali parti di nuove infrastrutture europee
- Possibilità di attrarre attività di «*front-office*» e (più limitate) «*back office*» di imprese, banche di investimento e gestori di Londra
- I rischi sono rappresentati da:
 - marginalizzazione dei mercati italiani rispetto ai circuiti Euronext e Deutsche Boerse (soprattutto in assenza di strategie di sviluppo e investimenti da parte del Gruppo LSE)
 - ulteriore concentrazione di attività in centri finanziari europei concorrenti (Irlanda, Lussemburgo, Francia, Germania, Olanda) perchè percepiti come più efficienti o maggiormente competitivi

Implicazioni Brexit per il mercato finanziario italiano

I rischi si possono contrastare:

- rendendo competitivo il sistema nazionale
- assicurando un controllo a livello europeo, attraverso le agenzie europee come l'ESMA e la Commissione Europea, sulla delocalizzazione: per impedire il ricorso a società “vuote” le c.d. *“letter box entities”* (ma in possesso di “passaporto” per l'UE) mantenendo le infrastrutture operative a Londra e la creazione di centri europei *“off shore”*

Possibili interventi

Alcune azioni sono già state poste in atto a livello centrale (*flat tax* sui redditi dei soggetti che si trasferiscono in Italia) e locale (amministrazione di Milano) va tuttavia sviluppata una strategia complessiva secondo le seguenti direttrici:

- Eliminazione della Tobin tax (non ha portato benefici concreti discriminando le transazioni sul mercato nazionale) e, più in generale, armonizzazione della tassazione a livello europeo
- Sviluppo di infrastrutture di supporto per gli *expats* quali scuole, asili, ecc.
- Rafforzamento dei controlli a livello europeo sulle attività di vigilanza e sanzione per le violazioni finanziarie così da evitare disparità di trattamento sui diversi mercati (c.d. «*regulatory dumping*»)
- Promozione della creazione a Milano di un *hub* (operante a livello europeo) per i servizi alle PMI (ad es. *rating, audit, consulenza*) al fine di facilitarne l'accesso al finanziamento di mercato
- Semplificazione delle procedure e certezza dei tempi di giudizio per le controversie d'impresa secondo modello del Tribunale delle Imprese di Milano

Il futuro dei mercati finanziari nell'UE

In concomitanza con l'avvio della Brexit la Commissione UE ha:

- Riconfermato la volontà di creare una Capital Markets Union per favorire lo sviluppo del finanziamento delle imprese attraverso il mercato (*market based finance*)
- Avviato una consultazione per la riforma dell'architettura finanziaria europea, ovvero di ESMA, EBA ed EIOPA prefigurando la creazione a livello europeo di un sistema per finalità (c.d. «*twin peak*») e di ulteriori integrazioni nella vigilanza di infrastrutture e servizi di rilevanza europea (cashe di compensazione, data providers, ecc.)
- Avviato una discussione sul tema dell'equivalenza e dei rapporti con i Paesi terzi (inclusi gli Stati Uniti)

Il futuro dei mercati finanziari nell'UE

E' essenziale che questo dibattito si sviluppi, parallelamente al tema della Brexit e senza essere frenato dai tempi del negoziato per la definizione di nuove relazioni commerciali con il Regno Unito

La Brexit deve essere, inoltre, contestualizzata nelle evoluzioni a livello mondiale nel settore commerciale e finanziario (con particolare attenzione a possibili revisioni della regolamentazione negli USA già annunciate dal Presidente Trump)

In un mercato finanziario europeo integrato e attrattivo a livello mondiale Milano può diventare un punto di riferimento in particolare nel settore del finanziamento alle piccole e medie imprese