

Newsletter settimanale FeBAF

n. 3/2020 - 3 febbraio



1. Le sei “raccomandazioni” OCSE per il mercato dei capitali in Italia

Incoraggiare la fiducia degli investitori, gli investimenti delle imprese, la creazione di posti di lavoro e una crescita economica duratura. E l’obiettivo che si è posta la UE col progetto di Unione dei Mercati dei Capitali (CMU), ribadito nei giorni scorsi a Roma durante la presentazione della “OECD Capital Market Review in Italy” organizzata da Ministero delle Finanze, OCSE e Commissione Europea. Attingendo dalle esperienze internazionali, il [rapporto](#) curato dall’OCSE prende spunto dai progressi realizzati in Italia negli ultimi anni - vengono citati espressamente i PIR, i minibond, il programma ELITE - e offre raccomandazioni per una politica sui mercati dei capitali in Italia che completi un ecosistema finalmente efficace. Tre le aree di intervento, sei le “raccomandazioni” principali suggerite dall’organismo con sede a Parigi. Per quanto riguarda l’accesso al capitale da parte delle imprese e il ruolo delle Autorità nazionali, occorre “promuovere le nuove ammissioni alla quotazione sul mercato regolamentato”, anche dopo consultazioni con gli stakeholder del mercato, e soprattutto con riferimento alla Consob, “potenziare il ruolo degli organi di regolamentazione e consolidare il quadro istituzionale”. Seconda area di miglioramento potenziale, quella delle “opportunità per gli investitori, i risparmiatori e le aziende in crescita”, per la quale si suggerisce di migliorare le condizioni per la partecipazione sia da parte degli investitori individuali qualificati, che di quelli istituzionali: per entrambe le categorie ci sono infatti sensibili spazi di intervento. Infine, i tecnici di Gurria chiedono all’Italia di “migliorare le condizioni nei mercati primari e secondari”, facilitando accesso e liquidità nel mercato delle obbligazioni societarie - che

già ha visto il positivo ma non sufficiente esordio dei minibond- e completando il quadro normativo per le Special Purpose Acquisition Company (SPAC) che offrono alle imprese la possibilità di essere ammesse alla quotazione con procedura semplificata. Il Rapporto sulla CMU è stato realizzato su richiesta del Governo italiano alla Commissione Europea che ha identificato nell'OCSE il partner esecutivo. Alla presentazione sono intervenuti, tra gli altri, il Ministro dell'Economia, Roberto Gualtieri, il Vice Presidente della Commissione Europea, Valdis Dombrovskis e il Segretario Generale dell'OCSE, Angel Gurría.

2. Visco, investire in educazione finanziaria: serve all'economia e a promuovere valori di cui abbiamo molto bisogno

Così Ignazio Visco, Governatore della Banca d'Italia, nel suo [intervento](#) al seminario internazionale "Ethos, Education and Training", organizzato dalla Fondazione Centesimus Annus, presieduta da Anna Maria Tarantola, presso l'Università Cattolica di Milano. Il seminario ha fatto seguito ad un incontro a porte chiuse di un gruppo internazionale che da vari anni riflette e promuove iniziative in materie di cosiddetta "etica della finanza". Si tratta del c.d. "processo di Dublino" avviato dall'Arcivescovo Diarmuid Martin, che si riunisce periodicamente in varie sedi. Quest'anno, ospiti dell'Università Cattolica, il tema era focalizzato sul ruolo delle università nell'educazione etica della finanza. Alla discussione hanno partecipato oltre al Comitato scientifico della Fondazione, anche i rettori di importanti università nel mondo, tra cui quelli di Cattolica e Bocconi. Per rispondere alla "sfida educativa" nei suoi diversi aspetti (teologici, economici, sociali e anche etici), Papa Francesco ha dato alla Fondazione e alle Università Cattoliche, il compito di sviluppare "nuovi modelli di progresso economico orientati al bene comune universale, all'inclusione e allo sviluppo integrale" della persona umana. All'incontro hanno anche partecipato leader nazionali e internazionali del mondo bancario, assicurativo e finanziario, testimoniando l'impegno e la varietà di iniziative che stanno fiorendo nel settore. La Fondazione Centesimus Annus, con cui FeBAF collabora, intende lanciare un programma di ricerca sui temi dell'etica dell'apprendimento e dell'educazione, mobilitando la rete globale delle università cattoliche. Occorre approfondire non solo i campi specifici in cui l'innovazione in etica va sviluppata (ad esempio l'etica dell'innovazione finanziaria) il 'che cosa fare', ma anche 'come farlo', i metodi cioè per promuovere la 'virtù' nella finanza, nelle imprese, negli intermediari finanziari, nelle assicurazioni, nelle scuole e nella società.

3. BCE e Commissione rivisitano le loro priorità strategiche

“Non c'è scelta: dobbiamo fare un enorme sforzo e pensare verde”. Questo il messaggio che il vicepresidente della Commissione europea Dombrovskis, in occasione del dialogo con ECON - la Commissione per l'economia del Parlamento Europeo - ha inviato ad autorità pubbliche e investitori a fine gennaio. Nell'invito a fare tutti la propria parte in maniera “coordinata e differenziata”, Dombrovskis torna ad incalzare i Paesi con surplus - citando, nello specifico, Germania e Paesi Bassi - affinché liberino risorse per stimolare investimenti verdi e digitali. Pochi giorni prima, Christine Lagarde annunciava che la BCE avvierà entro il 2020 la sua prima “revisione” di “policy” monetaria dopo il 2003. Durante una conferenza stampa, la Presidente della BCE ha anticipato una profonda riflessione interna su due temi: rivedere la definizione del target d'inflazione e includere obiettivi green tra le priorità strategiche. I tassi, spiega la Lagarde, resteranno sui livelli attuali finché le

prospettive d'inflazione "convergeranno robustamente su livelli prossimi al 2%". Il QE, ripreso a inizio novembre, "continuerà finché sarà necessario". La mossa più audace al vaglio della BCE è un aumento della quota di investimenti verdi detenuti nel suo portafoglio. A chi teme che una svolta green possa essere una distrazione dal mandato della Banca, Lagarde risponde che "non tentare è già un fallimento". Il processo di revisione, che sarà affrontato con spirito d'apertura verso accademici, legislatori e società civile, potrebbe concludersi a dicembre 2020. Nel frattempo, il prossimo appuntamento con il board BCE sarà il 12 marzo 2020.

4. Regno Unito fuori dalla Ue, verso quale partnership?

A Brexit celebrata il 31 gennaio, si apre ora la fase negoziale per siglare la nuova partnership commerciale entro il 31 dicembre 2020, data che segna il termine del periodo transitorio che il governo di Londra considera non estendibile ulteriormente. Tuttavia, la data di inizio dei negoziati tra l'Unione Europea e il Regno Unito sulle relazioni post-Brexit è ancora incerta. Secondo il calendario su cui si lavora a Bruxelles, la Commissione dovrebbe approvare la sua proposta di mandato negoziale il 3 febbraio per fare in modo che sia adottata dal Consiglio Ue il 25. Solo allora potranno effettivamente partire i negoziati. Secondo le intenzioni del governo di Boris Johnson, l'accordo commerciale UE-UK dovrebbe essere concluso in pochi mesi entro luglio per consentire la ratifica da parte del Parlamento europeo prima del 31 dicembre. Riguardo agli accordi sui servizi finanziari, perdendo i diritti del "passaporto unico" (riconoscimento reciproco del quadro regolamentare) e dovendosi adeguare al principio di equivalenza (tutela dei diritti attribuiti da norme dell'Unione, che deve essere almeno pari a quella prevista per i diritti conferiti da norme nazionali), saranno comunque necessari adattamenti per definire i nuovi diritti e doveri del consumatore e del settore finanziario. In particolare, riguardo al settore assicurativo bisognerà monitorare il livello di conformità o di eventuale deviazione dall'attuale regime di Solvency II da parte delle imprese assicurative britanniche. Con il divorzio ormai sancito, le imprese finanziarie inglesi dovranno essere in grado fornire ai clienti in maniera chiara e puntuale tutte le modifiche che intenderanno apportare ai contratti per l'erogazione dei servizi. La costituzione di nuove filiali direttamente nei Paesi membri dell'Ue per evitare queste limitazioni e riacquisire il "passaporto unico" è stata scelta dalla maggior parte dei grandi player finanziari. Le difficoltà invece rimangono per le imprese finanziarie più piccole, che hanno maggiori problemi a riposizionare il loro business in altri centri finanziari dell'Ue. Infine, va ricordato che in caso di mancato accordo, gli effetti sul commercio tra le due sponde della Manica saranno gli stessi della Brexit "no-deal". Il Regno Unito ha infatti tempo fino alla fine di giugno per chiedere l'estensione del periodo di transizione oltre il 31 dicembre 2020. Entrambe le parti dovranno dunque accelerare i negoziati al fine di produrre un accordo commerciale entro la fine dell'anno. I presidenti delle tre principali istituzioni dell'Ue, David Sassoli, Charles Michel, e Ursula von der Leyen, in una [lettera aperta](#) pubblicata il 31 gennaio, hanno ribadito l'importanza per l'Ue di guardare avanti puntando alla conciliazione e armonizzazione delle parti: "Dobbiamo guardare al futuro e costruire un nuovo partenariato tra amici di lunga data. Insieme, le nostre tre istituzioni faranno tutto ciò che è in loro potere per garantirne il successo. Siamo pronti a essere ambiziosi."



5. Verso la Conferenza sul futuro dell'Europa

“Vogliamo impegnarci per affrontare le sfide del nostro tempo, quali il cambiamento climatico, la digitalizzazione, la sicurezza, la migrazione, la concorrenza e le nuove politiche industriali.” E’ quanto dichiarato il 28 gennaio scorso durante la presentazione da parte della Presidente Ursula von der Leyen del nuovo [programma di lavoro](#) per il 2020 della Commissione europea. Nel 2020 l’esecutivo Ue inizierà a tradurre le tematiche in iniziative concrete che saranno poi negoziate e attuate in cooperazione con Parlamento europeo, Stati membri e altri partner. In particolare, sull’iniziativa del Green New Deal verrà proposta una normativa europea volta a sancire l’obiettivo della neutralità in termini di emissioni di carbonio entro il 2050. Impegni che confluiranno nel patto climatico europeo, che vedrà il coinvolgimento di attori ad ogni livello – regioni, comunità locali, società civile, scuole, industria e privati. L’Ue svolgerà inoltre un ruolo di guida nei negoziati internazionali in vista della COP26 di Glasgow. All’interno della strategia sulla digitalizzazione, la nuova normativa intenderà sfruttare al meglio il potenziale dei dati digitali non personali, oltre a sviluppare e diffondere un’intelligenza artificiale che rispetti i valori europei. La revisione della politica industriale, fortemente voluta da Germania e Francia, rafforzerà le capacità industriali e di innovazione europee, mentre la legge sui servizi digitali consoliderà il mercato unico dei servizi digitali e contribuirà a fornire alle imprese più piccole chiarezza giuridica e parità di condizioni. Sulle politiche sociali, la Commissione integrerà le transizioni digitali e climatiche nell’economia sociale di mercato europea. Nel rispetto delle tradizioni nazionali, la Commissione presenterà proposte volte a garantire salari minimi equi ai lavoratori dell’UE e a creare un sistema europeo di riassicurazione contro la disoccupazione, oltre a iniziative tese a garantire un regime fiscale efficace ed equo. La Commissione vorrà inoltre garantire che i minori abbiano accesso ai servizi di base e che i giovani accedano a formazione e a opportunità di lavoro. Guardando ai paesi extra UE nel suo ruolo geo politico, la Commissione elaborerà nuove strategie per la collaborazione - anche rafforzando il quadro degli investimenti - con i nostri vicini dell’Africa e dei Balcani occidentali e continuerà a sollecitare l’avvio dei negoziati di adesione con Macedonia del Nord e Albania. Da ultimo ma non per ultimo, insieme agli altri partner e istituzioni dell’UE, la Commissione avvierà la “Conferenza sul futuro dell’Europa”, coinvolgendo i cittadini e gli stakeholder pubblici e privati nella definizione delle future sfide e delle azioni dell’Unione per i prossimi 10 e 20 anni. Il lancio della conferenza - che FeBAF seguirà insieme alle associate - potrebbe tenersi il 9 maggio 2020 a segnare simbolicamente la Giornata dell’Europa e - quest’anno - il 70esimo anniversario della Dichiarazione di Schuman che avviò il progetto comunitario. L’auspicio è che l’ambizioso piano di lavoro di Bruxelles non sia un “vaste programme”.

In Brief

CORSO AIFI. L'Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt (AIFI) promuove il "Corso per Investitori Istituzionali". Il corso si propone di fornire agli investitori istituzionali le metodologie e le conoscenze per assumere decisioni consapevoli nell'ambito delle scelte allocative in strumenti alternativi e di sviluppare un insieme di competenze necessarie per operare nell'ambito dell'attività di Private Equity, Venture Capital e Private Debt. Il corso si terrà a Roma nelle giornate del 28 febbraio e 6 marzo 2020. Per informazioni e iscrizioni: segreteria@aifirefsl.it.

REAL ESTATE PER GLI INVESTITORI ISTITUZIONALI. Si è tenuto a fine gennaio il seminario di Assoprevidenza che ha affrontato il tema degli investimenti immobiliari da parte degli investitori istituzionali italiani, con particolare riferimento alle trasformazioni sociali e ai nuovi strumenti finanziari di investimento.

LA RIVISTA DI POLITICA ECONOMICA. La storica pubblicazione economica viene rilanciata sotto la direzione di Giampaolo Galli con periodicità semestrale. Il primo numero monografico, dedicato a "Debito pubblico in Italia: Perché è un problema e come se ne esce", è stato presentato la scorsa settimana in un seminario in Confindustria concluso dal Presidente Vincenzo Boccia, al quale sono intervenuti Lorenzo Bini Smaghi (Presidente di Société Générale), Antonio Foglia (CdA Banca del Ceresio) e Davide Iacovoni (Capo Direzione Debito Pubblico del MEF). A Giampaolo Galli e alla prestigiosa Rivista, Lettera f invia i migliori auguri di buon lavoro.

Save the date

Febaf organizza l'Incontro *f*

The Croatian Presidency of the EU: Priorities and Expected Outcomes

12 febbraio ore 9.30-10.30

Via San Nicola da Tolentino 72 - Roma

Registration is required via mail to info@febaf.it

Anasf organizza

Consulentia2020

4-5-6 febbraio

Auditorium Parco della Musica - Via Pietro de Coubertin, 30, Roma

Condividi sui social media



Segui i nostri canali social



Lettera *f* è una testata settimanale elettronica della FeBAF inviata alle associate FeBAF e a chi ne fa richiesta attraverso www.febaf.it. Per formulare commenti, se si desidera non riceverla più o cambiare l'indirizzo e-mail al quale viene inviata cliccare qui. Iscrizione n. 199/2013 del 30 luglio 2013 presso il Tribunale civile di Roma. Direttore responsabile: Gianfrancesco Rizzuti