

undefined

# Bce: un supervisore europeo unico sui grandi operatori

## Regole

**Piani per armonizzare le 52 autorità di vigilanza nazionali in 27 Stati**

**Un paper valuta di conferire all'Esma speciali poteri di supervisione**

**Isabella Bufacchi**

FRANCOFORTE

Da 52 autorità di vigilanza nazionali in 27 Stati europei con 16 diversi modelli di supervisione a un solo supervisore europeo per vigilare i più grandi operatori, applicando direttamente regole armonizzate per accelerare l'Unione dei mercati dei capitali e l'Unione degli investimenti e dei risparmi. Dalla frammentazione estrema, dunque, all'integrazione e all'armonizzazione della vigilanza dei mercati: in nome dell'efficienza, della semplificazione, della maggiore efficacia del controllo dei rischi transfrontalieri e per una concorrenza a parità di condizioni.

Si può passare da 52 organi di supervisione a una sola autorità di vigilanza dei mercati? Secondo un *occasional paper* della Bce pubblicato ieri e ripreso nel blog della Banca centrale europea si può fare: basterà conferire all'Esma speciali poteri di supervisione su scala europea per vigilare direttamente i principali operatori in asset management (10-15 su un totale di 6.000), le più grandi casse di compensazione e garanzia (5-6 sulle 14 ccp operative), i più importanti depositari centrali in titoli

(15 su 34 csd attualmente esistenti) e tutti i prestatori di servizi per le crypto-attività, i cosiddetti Casp.

Questa soluzione, suggerita da un gruppo di economisti (Jacopo Carmassi, Olivier Dumora Lemaire, Johanne Evrard, Zakaria Gati, Cyprien Milea, Laura Parisi, Clément Rouveyrol e Alessandro Spolaore), non creerebbe sovrastrutture o duplicazioni perché opererebbe con uno stretto coordinamento tra livello europeo e livello nazionale. L'Esma si occuperebbe dei grandi players che operano su scala transfrontaliera mentre le rimanenti 52 autorità nazionali continuerebbero ad esercitare la supervisione a livello domestico per gli operatori con dimensioni non sistemiche.

Per arrivare a questa formula, il paper parte da una mappatura (inedita) delle autorità di vigilanza dei mercati dei capitali (asset management, servizi bancari, titoli, assicurazioni, pensioni, e crypto-attività) in 27 Stati europei. Il sistema di supervisione che ne esce è molto frammentato, addirittura più di quello americano: 52 autorità nazionali. L'Italia è il Paese, assieme a Cipro, con quattro controllori, il massimo numero di autorità di vigilanza: la Banca d'Italia ha la supervisione bancaria nazionale e quella delle assicurazioni tramite l'Ivass, mentre i mercati sono vigilati dalla Consob e i fondi pensione dalla Covip. Francia, Portogallo, Spagna, Lussemburgo, Slovenia ne hanno tre. Seguono Stati con due autorità o una.

Questo primo pilastro analizzato dal

paper mette in risalto una complessità estrema che porta ad inefficienze, arbitraggi, costi elevati, opacità e riduce l'efficienza dei controlli transfrontalieri. Inoltre il modo stesso di vigilare di queste 52 autorità è eterogeneo, emergono 16 modelli diversi di supervisione. Il contesto normativo è a sua volta estremamente frammentato e disomogeneo: 27 regole nazionali su insolvenza, governance societaria, trattamenti fiscali (per menzionarne alcune).

Da qualche parte bisogna pur partire, per uscire da un immobilismo che dura da oltre un ventennio. Il paper suggerisce un compromesso, appoggiando l'iniziativa della Commissione europea presentata lo scorso dicembre e sfruttando un "momentum" politico: rafforzare l'Esma (European Securities and Markets Authority) assegnandole la vigilanza diretta dei più grandi asset manager europeo (10-15 hanno attività transfrontaliera e una grossa fetta del mercato europeo, su un totale di 6.000), delle 15 più grandi csd (su un totale di 34 central securities depositories) e delle 5-6 più importanti ccp (su 14 central counterparty), coprendo così il 40% del settore dei depositari di titoli, della compensazione e garanzia. Tutti i prestatori di servizi sulle crypto-attività, mercato nuovo e in forte crescita, ricadrebbero invece sotto la vigilanza diretta europea dell'Esma: perché per definizione il mondo crypto ha abbattuto tutti i confini nazionali. Per la vigilanza dei mercati finanziari europei la formula della "taglia unica" funziona dunque per le crypto-attività. Per tutto il resto, la supervisione è su scala europea per i più grandi e transfrontalieri e su scala nazionale per gli operatori domestici: promettendo efficienza, agilità, efficacia, semplicità e trasparenza.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**Vigilanza sui principali operatori in asset management, grandi casse di compensazione e depositari centrali**