



L'ESPERTO LEGALE

DI AMBROGIO VISCONTI

Brexit: nel breve periodo gli operatori finanziari non hanno nulla da temere

servizi finanziari pesano, ogni anno, 180 miliardi di sterline, pari a circa il 12% del PIL del Paese. Se consideriamo, all'interno dei servizi finanziari, alcune sotto aree come il trading di valute e i derivati OTC Londra copre rispettivamente il 41% ed il 49% della quota di mercato globale. Inevitabilmente una Brexit alcuni ritengono che la Brexit porterebbe inevitabilmente ad un ridimensionamento di queste cifre. Ma probabilmente questo

accadrebbe in un lasso di tempo medio o lungo piuttosto che causare un immediato sconvolgimento.

Quali sono le criticità che i gli operatori finanziari si troveranno ad affrontare in caso di Brexit?

La raccolta in termini di collocamento di quote di fondi italiani non è significativa in UK - ci spiega l'Avv. **Decio Morgese** dello Studio LMCR - La Torre Morgese, Cestaro Rio - Ovviamente, vi sarebbe qualche complessità in più per offrire le quote agli investitori UK, ma non credo sia un dato rilevante in termini quantitativi.

Per quanto riguarda l'attività d'investimento dei fondi italiani in strumenti finanziari inglesi - continua l'Avv. Decio Morgese - l'impatto mi sembra ancora più trascurabile, considerato che le SGR non sono certo investitori a basso grado di sofisticazione. Si passerebbe da un livello di difficoltà minimo ad un grado di difficoltà paragonabile a



quello che hanno oggi i fondi italiani ad investire negli USA. Infine, dal punto di vista del back-office e del middle-office, non mi risultano investimenti importanti sulla piazza londinese da parte delle strutture di asset management italiane. Semmai, investimenti sono stati fatti su Lussemburgo e Dublino. In ogni caso, non ci sarebbero sconvolgimenti nel breve. I tempi del processo di uscita sarebbero sicuramente lunghi.

tion ed un approccio molto leggero alla regolamentazione.

Ottiche protezionistiche – continua l'Avv. Decio Morgese – potrebbero indurre in un primo periodo le autorità UK ad alzare le barriere per proteggere gli operatori “indigeni”, ma la storia e l'approccio culturale del paese lasciano immaginare il contrario.

Non mi aspetto insomma dal punto di vista giuridico, l'apposizione di ostacoli politici, anzi.

monizzazione dei servizi bancari e finanziari, l'accesso al mercato inglese sarà soggetto a forme di autorizzazione in cui la discrezionalità dell'ECA, del PRA e della Bank of England potrebbe essere più penetrante. Ad oggi, tuttavia, con il framework esistente e la strada condivisa finora nello sviluppo di un modello regolamentare europeo non mi aspetto un cambio di rotta significativo nel breve/medio periodo.



Dal punto di vista operativo quali potrebbero essere gli adempimenti che ulteriori che saranno richiesti?

Poco. Le autorità di vigilanza inglesi hanno sempre sostenuto la deregula-

Londra sa bene che tentare di sostenere l'economia con misure protezionistiche, alla lunga penalizza tutti. Il punto qui è che, cadendo tutta la normativa europea degli ultimi trent'anni sull'ar-

Al contrario, quale potrebbe essere lo Scenario che dovranno affrontare gli operatori inglesi per operare in Italia?

Fermo restando che nel breve periodo si vedranno pochi mutamenti epoca-

li, trovo che nel medio-lungo periodo questo sia l'aspetto decisamente più interessante. Per quanto si sia ridotto dalla fine del governo Blair, il ruolo di hub per la finanza europea svolto da Canary Wharf è stato finora indiscusso e fonte di grandi vantaggi per l'economia britannica.

Tutti i grandi operatori europei e globali bancari e gli asset management hanno negli uffici londinesi una parte significativa delle strutture di back office e middle office per le operazioni aventi come centro di interesse l'intera Europa.

La Brexit potrebbe essere una catastrofe organizzativa da questo punto di vista e, in questo modo sembrano considerarla innanzitutto le autorità di vigilanza e gli intermediari inglesi.

Innanzitutto – continua l'Avv. Decio Morgese – gli operatori americani ed asiatici che hanno stabilito la loro sede europea a Londra dovranno immaginare di ricollocare la loro sede di

sbarco primaria in Europa in un'altra giurisdizione; Francoforte, evidentemente, sarebbe la prima candidata per la sostituzione con Lussemburgo e Dublino a contendere il primato soprattutto sul mercato dei fondi. Questo implica trasformazioni delle architetture di gruppo decisamente onerose per i gruppi extra-UE.

Gli operatori inglesi – conclude l'Avv. Morgese – allo stesso modo dovranno stabilire una nuova strategia di approccio al mercato UE e dovranno affrontare processi autorizzativi nelle singole giurisdizioni o immaginare anche loro una sede di sbarco primaria con strategie di prestazione dei servizi cross-border o via branch. In ogni caso, anche qui l'investimento in termini di revisione delle strategie sarà enorme, con ovvie necessità di focalizzazione degli sforzi e non credo che gli inglesi avranno vita facilissima in Italia. Al contrario di quanto accade per i loro omologhi d'oltremarina, le

autorità italiane, per indole e cultura, indulgono spesso al protezionismo.

E per l'Italia cosa ci possiamo aspettare?

In questo contesto, l'Italia avrà di fronte per un periodo abbastanza lungo un quadro ovviamente volatile e, al contempo, ricco di pericoli ed opportunità. Da un lato non credo vi siano dubbi sul fatto che gli operatori britannici avranno difficoltà maggiori di accesso ai singoli mercati europei, e dall'altro è altrettanto ovvio che privilegeranno mercati più ricchi di quello italiano che non necessariamente sarà al top delle loro strategie. L'arretramento degli operatori inglesi potrebbe, quindi, da un lato, vedere nel tempo una riduzione delle sedi italiane degli istituti britannici e dall'altro aprire spazi di competizione agli intermediari italiani. Ovvio che la corsa riguarderà gli operatori più flessibili e, quindi, più veloci nell'occupazione degli stessi.

Presenza delle SGR iscritte ad assogestioni all'estero

Dati iscritti Assogestioni

