

Regole, nuovi strumenti d'investimento e Mifid

Carmine Di Noia

Itinerari Previdenziali

Milano

15 maggio 2018



INDICE



SCENARIO



LEVEL PLAYING FIELD (o quasi)



NUOVI STRUMENTI (?)



CONSIDERAZIONI

SCENARIO

SOLVENCY II MIFID2 PRIIPs MIFIR IDD
Regolamentazione
PSD2 GDPR CRR/CRD IV
BASEL III

Innovazione finanziaria

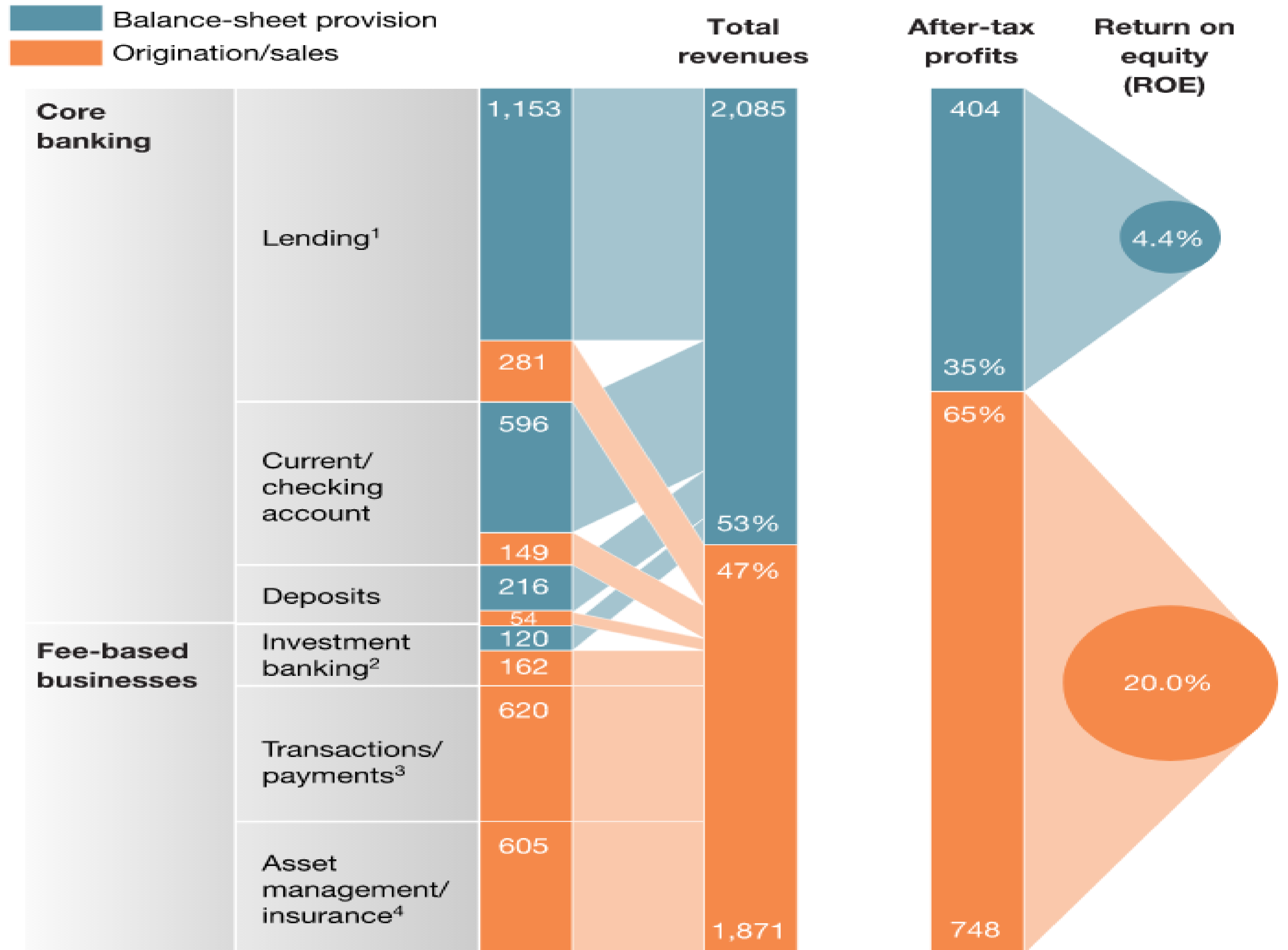
BIG DATA
A.I. CLOUD SERVICES
Tecnologia
MACHINE LEARNING
BLOCKCHAIN

CAPITAL MARKETS UNION
Eventi macro
BREXIT



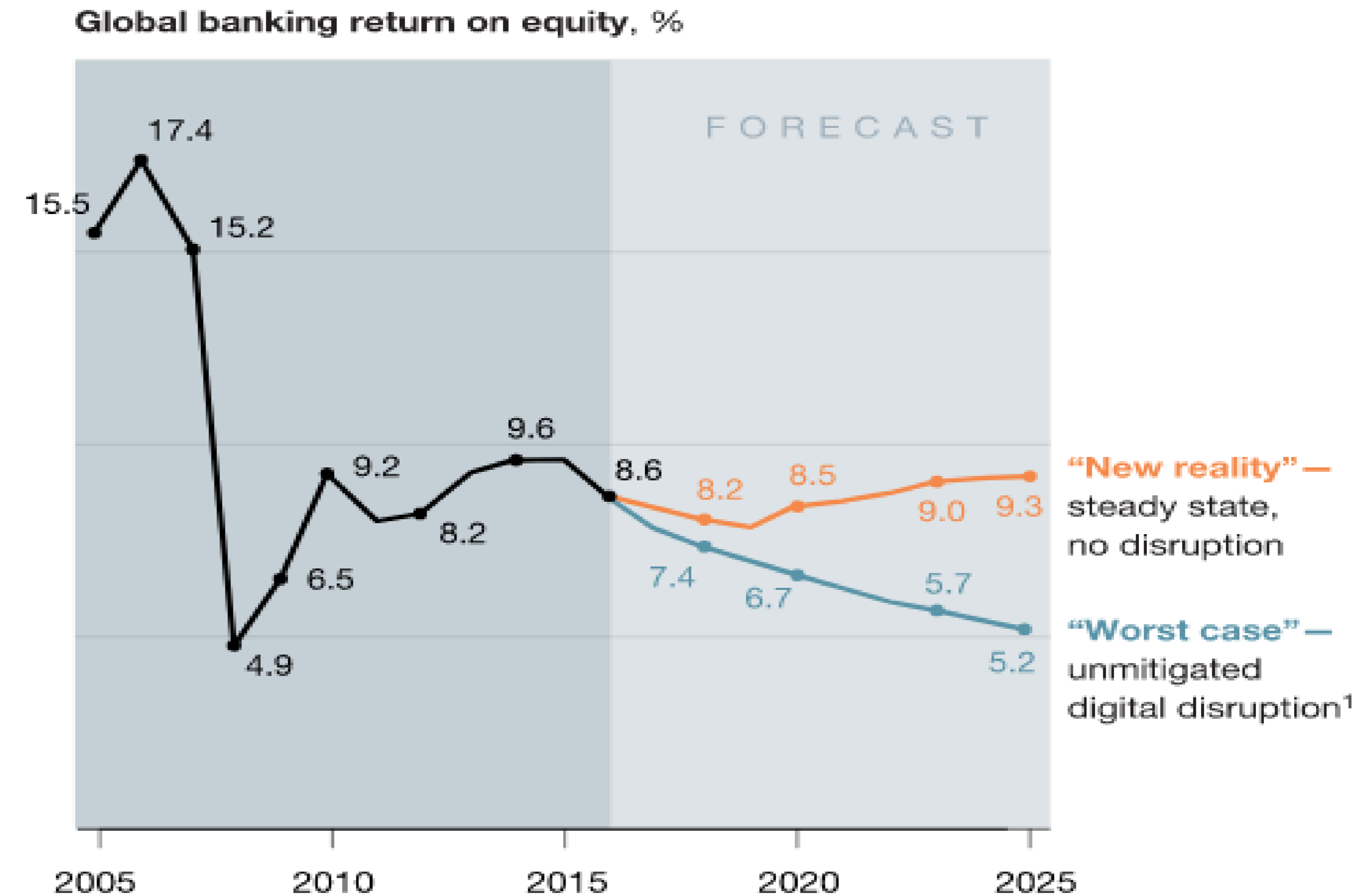
Attenzione
al fee-based
business

Global banking revenues and profits by activity, 2016, \$ billion



Previsioni
ROE
Settore
bancario
2025

Two scenarios are possible for banking return on equity by 2025.



¹ Margin decline of 11.6% — average results across sectors and geographies, generally more severe in consumer-finance, payments, and asset-management and wealth-management sectors (up to 20%+ in Japan and the UK).

LEVEL PLAYING FIELD

(o quasi)

Euro(pean)
Financial
Regulatory
Architecture?

2018
MIFID 2, IDD, PRIIPs

Bene ma ancora disallineamenti e spazi per arbitraggio

Case study: **PRIIPs**, primo esperimento di normativa cross sectoral.

“The level of protection afforded to retail investor should not vary according to the legal form of these products” (COM(2009)204).

Attenzione a unintended consequences. Frizioni con altre normative (Es. Prospetto, AIFMD), con obiettivi macro (CMU) e conseguenze negative per cliente finale retail

Necessità di superare il “piecemeal approach” del legislatore EU: TUF dei TUF europeo (v. company law)?

9

NUOVI STRUMENTI (?)

O STRUMENTI E MERCATI GIÀ ESISTENTI?

AIM (ieri 101 imprese)

MINIBOND

- Per impresa opportunità di diversificare le fonti finanziarie (alternativa al finanziamento bancario)
- Warm up per listing su MTF o mercati regolamentati
- Raddoppiato rispetto a 2016 il num. di emittenti con fatturato tra 100 e 500 mln (326 emittenti in totale, Dati Osservatorio MiniBond)
- Nel 2017 oltre un terzo delle emissioni sotto i 2 mln (Dati Osservatorio MiniBond)

ELTIF

- Completato il recepimento in Italia (febbraio 2018)
- Pensato per l'economia reale: Il terreno naturale di elezione degli investimenti ELTIF è rappresentato dalle PMI. Tra le attività eligible figurano strumenti di equity, quasi equity e di debito emessi da imprese non finanziarie e non quotate su mercati regolamentati o su mtf
- Apertura al retail, con presidi ad hoc e sua responsabilizzazione
- Investimento a lungo termine e cross border

Considerazioni

CONSIDERAZIONI

Piano Strategico Consob 2016/18

1. Favorire la diversificazione dei canali che alimentano il sistema finanziario nazionale al servizio di una crescita sostenibile del mercato dei capitali
2. Tutelare gli investitori promuovendo scelte di investimento consapevoli e riducendo al contempo il rischio di pratiche lesive

Oltre i PIR: maggiore coinvolgimento di fondi pensione?

- In Italia fondi pensione e casse hanno 230 Mld di Euro in gestione e hanno investito in Private Capital circa 1,6 Mld Euro negli ultimi 5 anni (0,7%) (Dati AIFI 2017)
- Incentivi maggiori (per minori d'età)?

CMU: riflettere su classificazione clientela?

- Esempi già presenti nella prassi:
- Well-informed investor (LUX)
- Accredited investor (US)
- Investitore a supporto delle piccole e medie imprese (Art. 24 c. 2 bis, Reg. Crowdfunding Consob)

CMU: riflettere soglie di investimento minimo per FIA (D.M. n. 30 del 5 marzo 2015)?

- Abbassamento soglia 500mila? ELTIF e EUVECA no ammontare minimo
- Frazionabilità investimento in uscita?
- No entry ticket se abbinato a servizio di investimento (es. gestione individuale)?

CONSIDERAZIONI

Piano Strategico Consob 2016/18

1. Favorire la diversificazione dei canali che alimentano il sistema finanziario nazionale al servizio di una crescita sostenibile del mercato dei capitali
2. Tutelare gli investitori promuovendo scelte di investimento consapevoli e riducendo al contempo il rischio di pratiche lesive

Migliore interazione tra emittenti, intermediari e clienti?

Esempi:

- Procedure ex art. 34-ter c. 1 lett b) Reg. Emitt
- Tornare al Registro 34-quater Reg Emitt.?

Collocamento a retail mediato da gestori?

- Primario sul secondario (Comunicazione Consob n. 92492 del 18 ottobre 2016)

Riflettere su collocamento diretto da emittenti non finanziari ?

Future trend:

- Direct listing (Spotify su NYSE)
- Collocamento via blockchain (es obbligazioni Daimler 2017)