

Dopo il virus nuove norme per investire

Il commissario Consob Paolo Ciocca annuncia le misure in arrivo e la proposta di regole per la finanza digitale

Antonio Criscione

■ Se nulla più sarà come prima quando sarà passata la pandemia, occorre che anche il quadro normativo accompagni questa transizione. Dall'inizio dell'emergenza i regolatori nazionali e comunitari si sono fatti carico di questa situazione, badando ad alcuni punti essenziali, innanzitutto in modo da assicurare al mercato una corretta conoscenza di quanto sta accadendo rispetto alla situazione aziendale delle imprese. Ma occorre anche prepararsi a quello che avverrà nell'immediato futuro nel mondo finanziario. E da Consob ci saranno presto per questo interventi per la trasparenza dei bilanci delle società quotate sull'Aim, come una proposta di regolamentazione della quotazione degli strumenti di finanza digitale.

LA TRASPARENZA SUL MERCATO

Afferma Paolo Ciocca, commissario Consob: «Partiamo dalle questioni non rinviabili, perché il medio lungo periodo è meno definibile». Nelle cose "short" Ciocca cita alcune iniziative (e di cui in parte abbiamo dato conto anche su Plus24 della settimana scorsa) che riguardano la necessità di fare arrivare una informazione adeguata

sul mercato. «Abbiamo pubblicato un richiamo di attenzione - continua Ciocca - agli emittenti quotati che applicano i principi contabili internazionali. Per dirla semplicemente occorre rendere un'informazione specifica degli impatti del Covid nei bilanci che ora vengono chiusi per il 2020. Questo vale per chi li redige, ma anche per i revisori che devono fare una adeguata assurance sui contenuti. Anche nei prospetti informativi e nei documenti di offerta andrà data informazione adeguata sugli effetti della pandemia. A breve questo stesso tipo di intervento verrà rivolto anche alle società quotate sull'Aim, che applicano i principi contabili nazionali, perché l'informazione corretta è irrinunciabile per il mercato».

Sui richiami di attenzione di Consob, Lorenzo Pozza, socio fondatore di Partners, advisory boutique, e professore in Bocconi, spiega: «Il tema più significativo è quello dell'impairment test, che va a verificare la tenuta dei valori di bilancio, in particolare degli avviamenti che in alcuni settori sono molto significativi. Consob, con il rinvio a un precedente documento di Esma, invita a fare molta attenzione nello svolgimento del test. Quattro sono gli aspetti da sottolineare nel richiamo: anzitutto la pandemia è un elemento che determina la necessità di svolgere il test, per verificare se e come gli attivisti siano influenzati da questa situazione. Secondo punto, data l'incertezza, Consob invita a elaborare piani economico-finanziari con più scenari, valutandone la probabilità di avveramento. Anche questo richiede un certo sforzo alle aziende, che





Al centro del cambiamento Le proposte di Consob per il post pandemia

di solito sviluppano il piano in un unico scenario. Terzo aspetto è l'invito di Consob a tenere conto dei fattori di rischio, anche con aggiustamenti del tasso di sconto dei flussi di piano. Inoltre, vi è la richiesta di utilizzare il più possibile informazioni di fonti esterne rispetto all'azienda, per aumentare l'oggettività del test di impairment».

LA PIAZZA FINANZIARIA

Il commissario Consob poi affronta con Plus24 alcuni temi che potrebbero essere definiti più di sistema, ma comunque da trattare in tempi brevi. Il primo riguarda la piazza finanziaria. «È importante - afferma Ciocca - seguire gli effetti del passaggio di Borsa Italiana in Euronext. Al momento dell'offerta Euronext ha indicato degli obiettivi sfidanti rispetto agli investimenti e agli assetti strategici del

gruppo milanese. Questi impegni andranno rispettati, perché l'infrastruttura italiana deve essere rafforzata nel nuovo gruppo di appartenenza». Ma il tema "Borsa" non è l'unico per mantenere la piazza finanziaria competitiva: «La nuova piattaforma europea comporta nuova competizione: occorre aprire un cantiere sulle regole di corporate governance, per essere anche noi competitivi rispetto alle piazze di cui, oltre che peer, diventiamo anche competitor come Amsterdam e Parigi».

LA FINANZA DIGITALE

Ci sono poi tre regolamenti sulla finanza digitale, sui quali Plus24 aveva intervistato il commissario Ciocca già nello scorso mese di ottobre. «Come avevo già detto - afferma Ciocca - fra poco ci sarà un big bang per la finanza digitale, con prodotti

e servizi che potranno essere passati nei e dai paesi Ue, e per questo dobbiamo prepararci. Sono in cantiere tre misure legislative, due di carattere verticale e una orizzontale. Un primo intervento riguarda gli strumenti finanziari tradizionali, come azioni e obbligazioni che potranno essere offerti su un mercato nuovo e circolare su sistemi digitali decentrati. L'altro verticale riguarda i nuovi asset digitali emessi su blockchain con le c.d. ICO. Il tutto in una cornice di sicurezza rafforzata grazie alla terza proposta, il regolamento DORA sulla cybersecurity che riguarda tutti gli operatori finanziari». Se il quadro a livello europeo si fa più definito, manca ancora un tassello nazionale, molto importante. Continua infatti Ciocca: «Le regole europee però non si occupano dei profili civilistici, ossia del diritto societario e di proprietà, che restano di competenza nazionale. Occorre allora aggiungere al più presto anche questo tassello e stabilire le regole nazionali per far funzionare la circolazione dei titoli su blockchain, incluse le competenze della Consob a garanzia della fede pubblica. Se non ci prepariamo subito a partecipare alla corsa finiremo per rallentare gli operatori nazionali e ricevere i nuovi prodotti e servizi dall'estero. Non possiamo permetterci di non essere pronti. La Consob ha ragionato con altre autorità e soggetti interessati su una possibile proposta normativa sul tema, che presto renderemo pubblica, proprio per dare un contributo concreto all'avvio tempestivo di questi nuovi strumenti per la finanza digitale».

© RIPRODUZIONE RISERVATA