

# FINANZA & MERCATI

Il Sole  
**24 ORE**

Domenica 12 Settembre 2010

Parla Alessandro Capuano di Ig Markets Italia: «Ora c'è un eccesso di frammentarietà»

## Il monopolio è rotto ma non basta

■ Una rivoluzione a metà. Abolendo l'obbligo di concentrazione sui mercati regolamentati, la Mifid ha senz'altro inferto un duro colpo al monopolio delle Borse ufficiali e aperto così la strada alla concorrenza. Questo non significa però che la situazione per gli investitori sia necessariamente migliorata negli ultimi anni. Se è vero che le commissioni di negoziazione si sono mediamente ridotte, è pure vero che la medicina fornita dalla direttiva europea sui servizi di investimento ha diverse controindicazioni, per certi versi anche paradossali.

«Più che aumentare la liquidità dei mercati azionari, la Mifid ha contribuito a fram-

mentarla fra diversi sistemi di negoziazione», osserva Alessandro Capuano, Managing Director di Ig Markets Italia. Ed è proprio per questo che le authority regolamentari d'Europa stanno correndo ai ripari proponendo una revisione della direttiva che preveda di rendere obbligatorio il consolidamento su base continentale dei dati sugli scambi azionari: non un dietrofront, ma un necessario completamento delle norme introdotte nel 2008.

«La Mifid ha indicato una strada dalla quale ormai non si può più tornare indietro», conferma Capuano, che pone però l'accento su un ulteriore problema legato più stretta-

mente alla "best execution", cioè alla regola che impone agli intermediari di assicurare le condizioni migliori di esecuzione degli ordini, scegliendo il mercato più efficiente in termini di prezzi, liquidità e rapidità di esecuzione. «In base alla Mifid - sottolinea Capuano - gli intermediari devono elaborare una procedura che indichi la modalità di esecuzione degli ordi-

### MANCANZA DI LIQUIDITÀ

Per gli investitori la riforma ha portato solo benefici parziali: serve una «Mifid2» che garantisca veramente la best execution nei negozi

ni non su tutte le piattaforme possibili, ma soltanto su quelle sedi preventivamente selezionate dall'intermediario stesso al momento di predisporre la strategia». In altre parole, l'investitore avrebbe la garanzia di ottenere l'esecuzione più vantaggiosa di un ordine soltanto in relazione ad alcuni e non a tutti i mercati possibili: si tratterebbe quindi di una best execution parziale. «Mifid2 - conclude Capuano - dovrebbe prevedere anche l'obbligo per gli intermediari di dare accesso ai propri clienti a tutti gli Mtf: solo così si potrà raggiungere una best execution reale».

**Ma.Ce.**