

LA METAMORFOSI DELLA TRASPARENZA FINANZIARIA: DAL FALLIMENTO ALLA RESTRIZIONE - NUOVI VINCOLI PER GLI OPERATORI

La trasparenza finanziaria, insieme all'erudizione del risparmiatore, ha registrato nei decenni un clamoroso fallimento. Il ripiego normativo elaborato dalle più recenti riforme tende ad invertire il senso di marcia. Inaugurata dagli orientamenti ESMA e dalla raccomandazione Consob sui prodotti complessi, la nuova tendenza si muove nella duplice direzione di, per un verso, contingentare il mercato creando più o meno invisibili barriere alla sottoscrizione da parte dell'utente retail di prodotti finanziari a crescente contenuto di sofisticazione e, per altro verso, innalzare il controllo da parte delle autorità, dotate di poteri che ora permettono il blocco temporaneo di interi segmenti di mercato. Per gli operatori il quadro normativo muta sensibilmente e si fa più complesso (product governance), inutilmente costoso (PRIIP) e sempre più scivoloso e incerto (product intervention). Il corso si propone di affrontare i nuovi scenari operativi e di stimarne i rischi, tecnici e legali, nella prospettiva delle inusuali sfumature che il contenzioso andrà ad assumere in futuro.

L'evoluzione tecnica e quantitativa della disciplina finanziaria: dalla fabbricazione alla distribuzione, dalla distribuzione alla patologia del prodotto

- La propensione all'investimento: modelli di stima e divaricazione fra teoria e prassi
- L'identificazione di un target di vendita: approcci statistici e quantitativi
- La fabbricazione del prodotto finanziario e la quantità e qualità della rivelazione informativa al cliente finale
- Scenari probabilistici e fair value vs. Scenari di performance e costruzione su serie storiche (bootstrapping e ricampionamenti casuali): risultati finali della rappresentazione del rischio
- La ricostruzione tecnica delle rappresentazioni informative in sede contenziosa: nuove frontiere per le consulenze tecniche

Relatore: dott. Michele Bonollo

Product governance e priip: la logica del divieto

- Le premesse storiche: l'ineliminabile tecnicismo dell'informazione finanziaria, il fallimento dell'ipertrofia normativa, le débauches di mercato e le reazioni della sorveglianza
- La ricognizione ESMA: crisi del k.y.m, profilazione e autoprofilazione, forzatura dei profili
- La reazione Consob: la comunicazione sui prodotti complessi fra suasion e proibizione
- Mifid2 e product governance: verso un contingentamento del mercato?
- L' "arretramento verticale" dell'informazione, il rapporto produttori-distributori, il controllo incrociato e la pre-definizione di mercati e target
- La responsabilità degli intermediari nel rapporto con il cliente: dal dovere di informazione al dovere di autocontrollo

- La disciplina PRIIP e il tentativo di semplificazione: intersezioni e conflitti con la normativa sulla pubblicità finanziaria
- PRIIP e processo: fair value e scenario su serie storiche come pericolosa contraddizione intrinseca

Relatore: avv. Emilio Girino

Dalla protezione all'ingerenza: la funzione delle autorità nel mondo della product intervention

- Il ruolo storico dell'autorità di sorveglianza: garantire l'informazione ma non controllarne il merito. Le successive evoluzioni
- L'espansione del potere di intervento in una logica di controllo amministrativo-sanzionatorio. L'atto di imperio ad personam
- La crisi finanziaria e il ripensamento del modello individualistico. La progressiva estensione del potere di intervento (dall'intermediario al mercato) nel reg. Ue 236/2012 sui credit default swap
- Il consolidamento di Mifid2 e la product intervention: come le autorità possono intervenire su ogni segmento di mercato
- Product intervention e presupposti di attivazione: la nozione di insufficienza normativa e di rischio per il mercato
- Product intervention e stima dell'impatto: rischio di sproporzione fra misura e svantaggi, rischio di arbitraggio normativo
- Valutazione del processo di intervento: efficacia e democraticità del metodo, coordinamento fra autorità nazionali e unioni. Verso "responsabilità omissive" delle autorità?

Relatore: prof. avv. Francesco Bochicchio