

ADVISOR

NEWSMAGAZINE DELLA
CONSULENZA FINANZIARIA



FUORI DAGLI SCHEMI

anno XII - n. 6
giugno 2016 - 7 euro



Paolo Martini,
Azimut Holding

Mensile - Poste Italiane SpA - Spedizione in abbonamento postale - D.L. 353/2003 (conv. in L. 27/02/2004 n. 46) Art. 1 comma 1, DCB Milano

MONDO ADVISORY

CONSOB SI "AUTOASSOLVE"

di Giuseppe G.
Santorsola



Nel corso della presentazione della relazione annuale l'authority ha espresso la necessità di andare verso una vigilanza diversa, ma ...

La consueta relazione annuale della Consob interviene in una fase importante per i mercati finanziari, per i quali si disegna una prospettiva forse epocale che reclama una scelta di campo fra la soluzione di dedicare maggiore attenzione all'area dei finanziamenti all'economia e l'opportunità (discutibile) di proseguire un cammino più indipendente legato alle opportunità "interne" ai meccanismi di scambio tra gli operatori del mercato finanziario. La Consob si trova in una posizione decisiva nel disegnare profili di vigilanza dedicati ai mercati (quale risulta il suo commitment istituzionale storico) e altri profili dedicati alla tutela di emittenti-imprese e risparmiatori-investitori (quale è il commitment conseguente al progressivo allineamento del TUF con il TUB), che di fatto significa una maggiore integrazione fra mercato del credito e mercato mobiliare. Il tutto mentre si accentuano i momenti condivisi, orizzontalmente, con Banca d'Italia e IVASS e, verticalmente, con ESMA.

Questa introduzione riassume una possibile attesa lettura "alta" a monte del documento presentato il 9 maggio i cui contenuti hanno trattato in prevalenza problemi delle banche (quotate e non), l'abbondanza delle direttive comunitarie (ne sono citate 15), il necessario crescente coordinamento con l'ESMA e il complesso (o complicato) processo di vigilanza sugli strumenti finanziari emessi e proposti dalle banche. La relazione ha inoltre sottolineato alcuni aspetti che hanno suscitato reazioni non omogenee né sempre favorevoli.

In primo luogo, in positivo, due segmenti hanno registrato sviluppi significativi (EXTRA-MOT e AIM), il primo dedicato ai minibond e il secondo alla quotazione di aziende minori e finora lontane dei mercati stessi. Ho qualche perplessità, invece, in merito alla disamina proposta della BRRD e del bail-in, letta nell'ottica difensiva circa gli eventi relativi alle (4+2) banche risolte o sotto osservazione, mentre mi sarei atteso un commento in merito alla nuova sfera di poteri assegnati per interventi preventivi anticipati in caso di crisi. A seguito di tali norme, sbagliare o ritardare sarà più addebitabile alle Authority. Sottolineo inoltre un tema che mi vede altamente concorde e cioè l'inutilità del prospetto informativo nei confronti del pubblico e la diffusione ipotizzata dei KID (ma non era KIID?) per tutti gli strumenti. Deve risultare uno strumento, giuridicamente corretto, ma chiaramente destinato a non specialisti della materia. Lieto se venissero indicate, dopo le consultazioni, linee guida e tracce di base sulla scorta di contributi multidisciplinari.

Non posso astenermi dal considerare il passaggio relativo ai contenuti dei prospetti sui titoli subordinati, oggetto di tanti rilievi e commenti. Può essere letto come un travaso di responsabilità verso altra authority, ma doveva essere annunciata già nel novembre scorso e non sei mesi dopo. Molti sottoscrittori non hanno compreso cosa sottoscrivevano. Resto perplesso in termini di concretezza in merito alla sequenza delle pagine finali che cataloga trasparenza, correttezza, risoluzione dei conflitti ed educazione finanziaria; una sequenza logica, ma poco fattiva, certamente condivisibile, ma forse non idonea a coprire quasi sette delle 26 pagine della relazione. Infine, come ultima considerazione, ho notato forte distanza fra i contenuti "esterni" della relazione del presidente e quelli più tecnici e istituzionali della relazione complessiva. Forse era preferibile un maggior richiamo della seconda nella prima.