

Scenari e prospettive per le imprese nei processi di integrazione delle Borse e valore della trasparenza nel rapporto con gli investitori

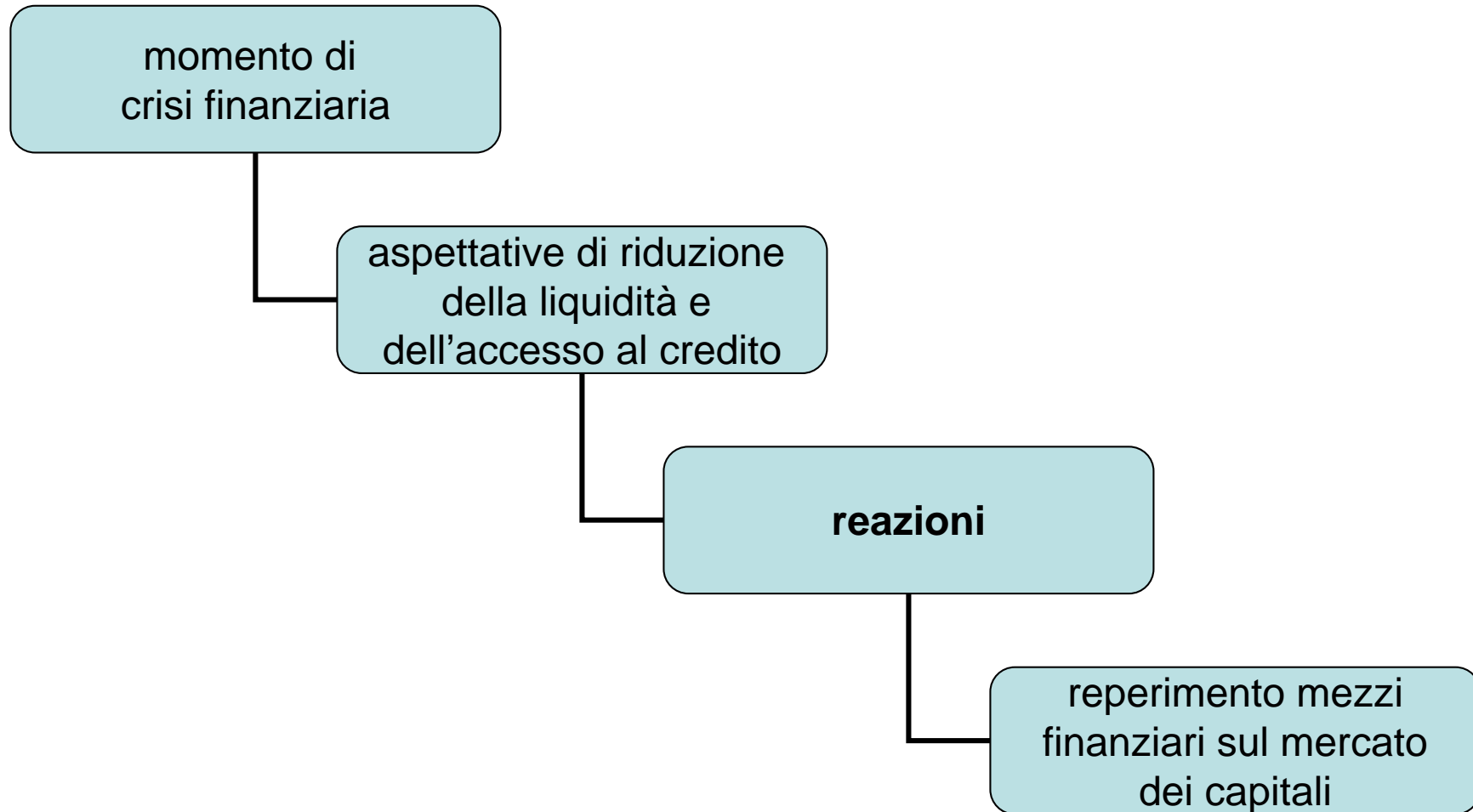
Francesco M. Renne

Docente fondazione CUOA e membro del comitato scientifico dell'Osservatorio
Legislazione & Mercati,

Presidente commissione di studio Finanza Innovativa del Consiglio Nazionale Dottori
Commercialisti ed Esperti contabili

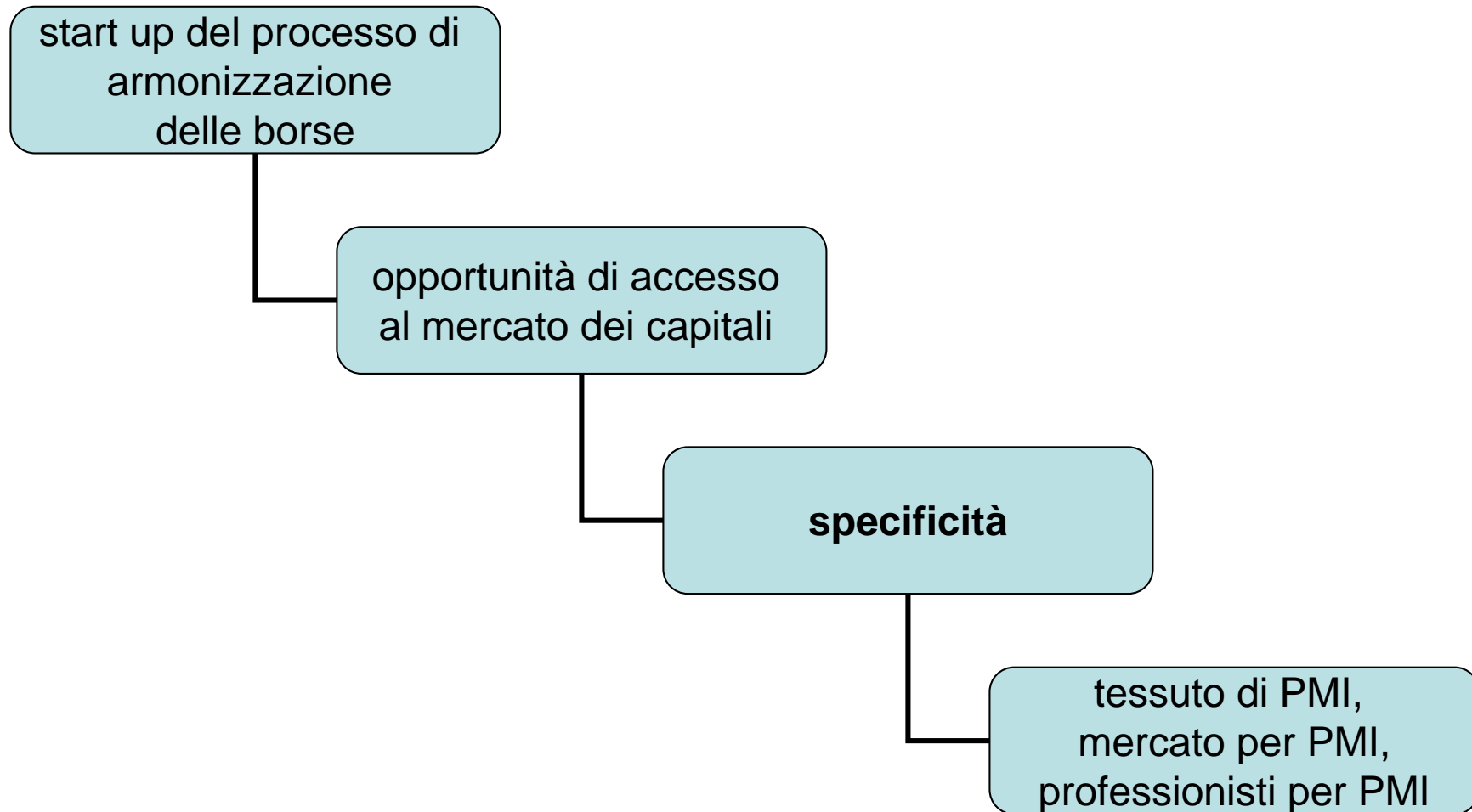


Scenari, integrazione delle Borse e valore della trasparenza



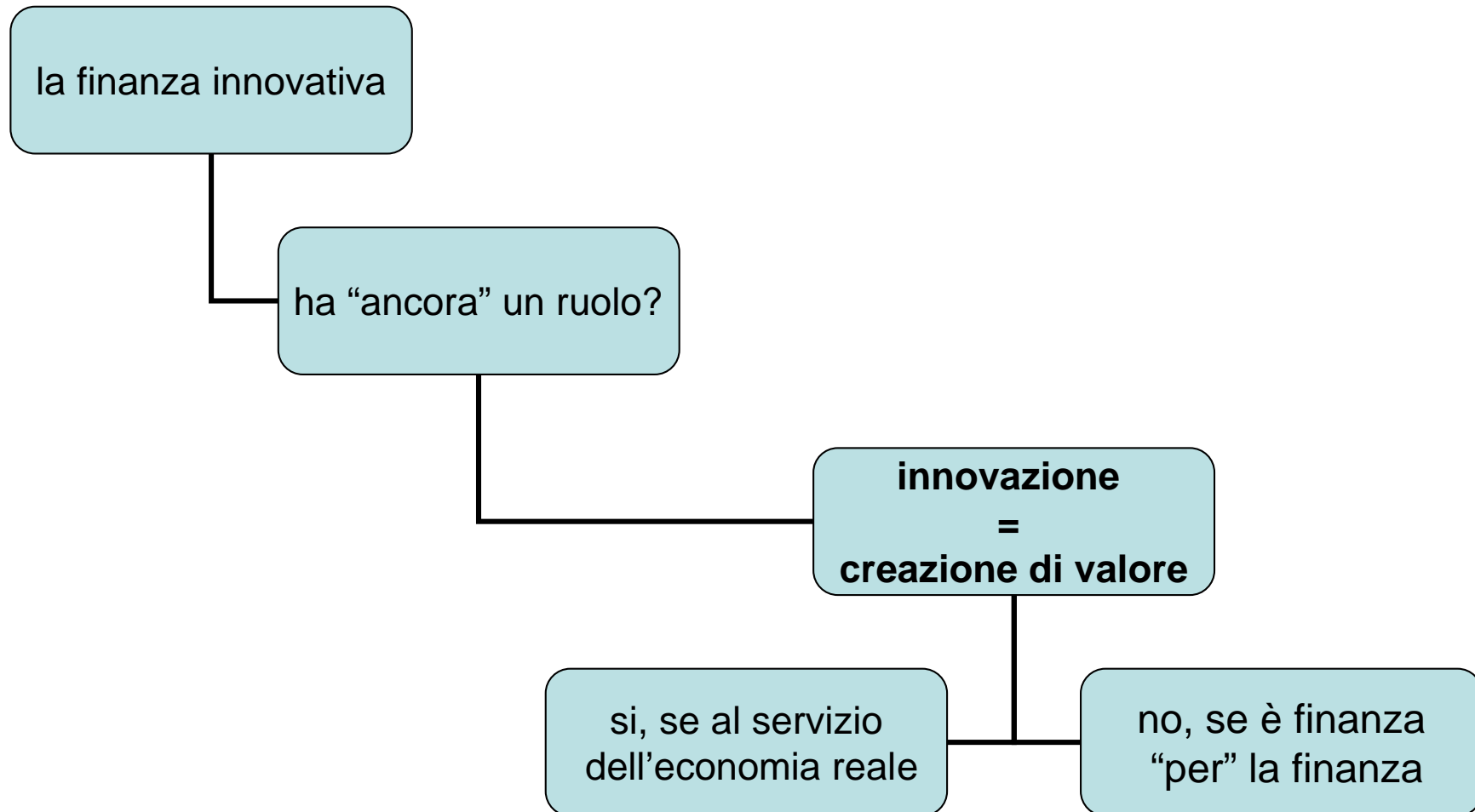


Scenari, integrazione delle Borse e valore della trasparenza





Scenari, integrazione delle Borse e valore della trasparenza





Scenari, integrazione delle Borse e valore della trasparenza



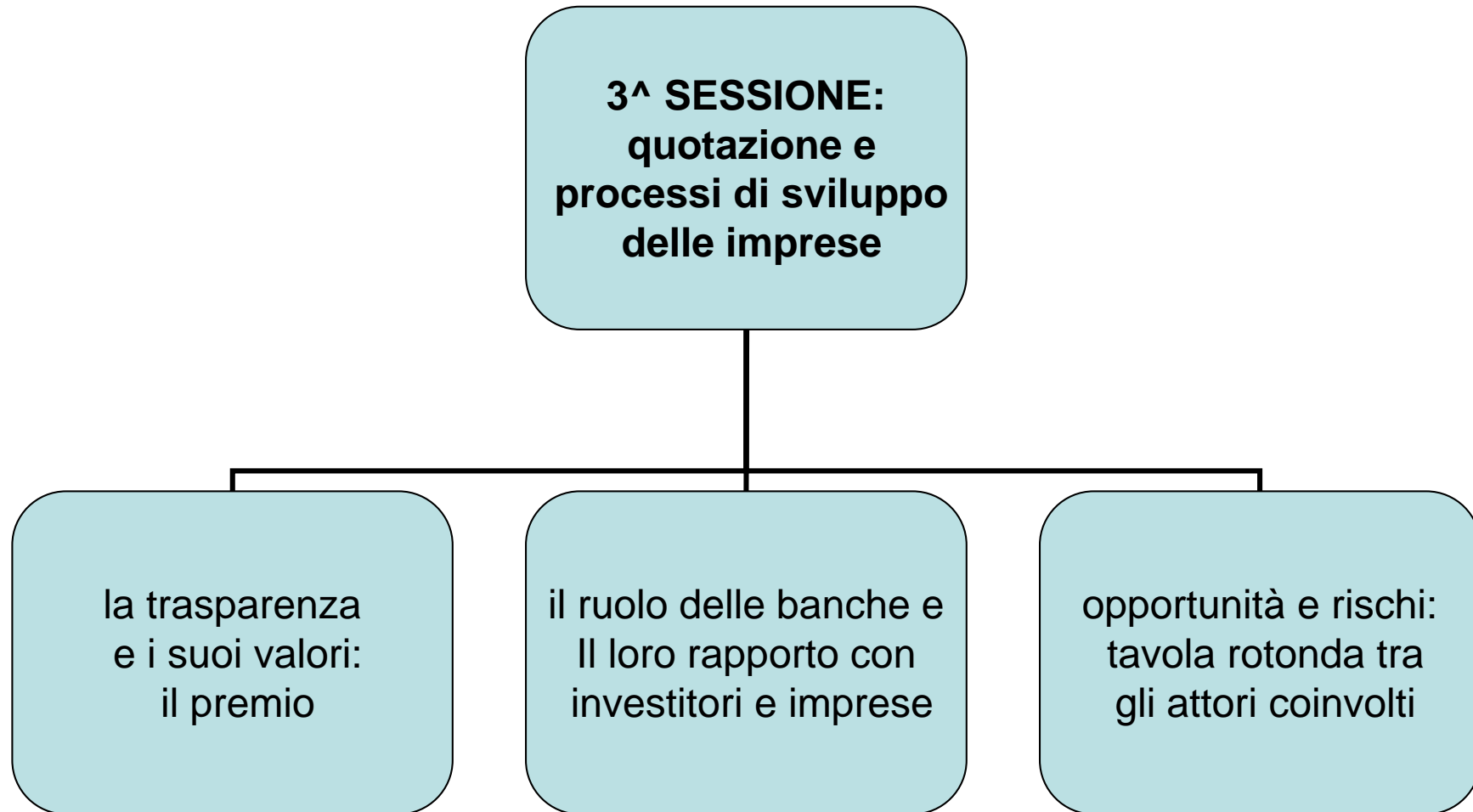


Scenari, integrazione delle Borse e valore della trasparenza





Scenari, integrazione delle Borse e valore della trasparenza





Scenari, integrazione delle Borse e valore della trasparenza

alcune “provocazioni” / 1:

quotazione = maggiore trasparenza?

ma.. qualità o quantità dell'informazione?



Scenari, integrazione delle Borse e valore della trasparenza

alcune “provocazioni” / 2:

quotazione = maggiori costi di compliance?

ma.. migliore “razionalità”,
maggiore managerializzazione
e “ruolo” per la professione?



Scenari, integrazione delle Borse e valore della trasparenza

alcune “provocazioni” / 3:

quotazione = accettazione delle
regole dei mercati?

ma.. più opportunità o più rischi?
e il ruolo degli investitori istituzionali
quali “stabilizzatori” del mercato?

Scenari, integrazione delle Borse e valore della trasparenza

- Cause od effetti?
- Gli effetti della crisi (crollo delle borse, panic selling, sentimento di sfiducia generale da parte dei risparmiatori, effetto “amplificatore” dei media) sono la “conseguenza” di “qualcosa”, non la “causa” in sé.
- Le “ricette” prospettate sono di tre tipi: (i) semplici tecniche di “limitazione dei danni sistemici” (i cd. fondi di garanzia) che non agiscono sulle cause, (ii) tecniche di intervento errate in quanto non agiscono in alcun modo sulle “cause”, (iii) tecniche di prevenzione e generazione di maggiore efficienza dei mercati (liquidità nel sistema, evoluzione della normativa).
- Le quotazioni dipendono infatti, a prescindere dai criteri contabili adottati, da “valutazioni” degli investitori (più o meno professionali) che sono strettamente correlate alla qualità oggettiva degli attivi, alle attese future e al rischio di annacquamento dei dati patrimoniali.

Scenari, integrazione delle Borse e valore della trasparenza

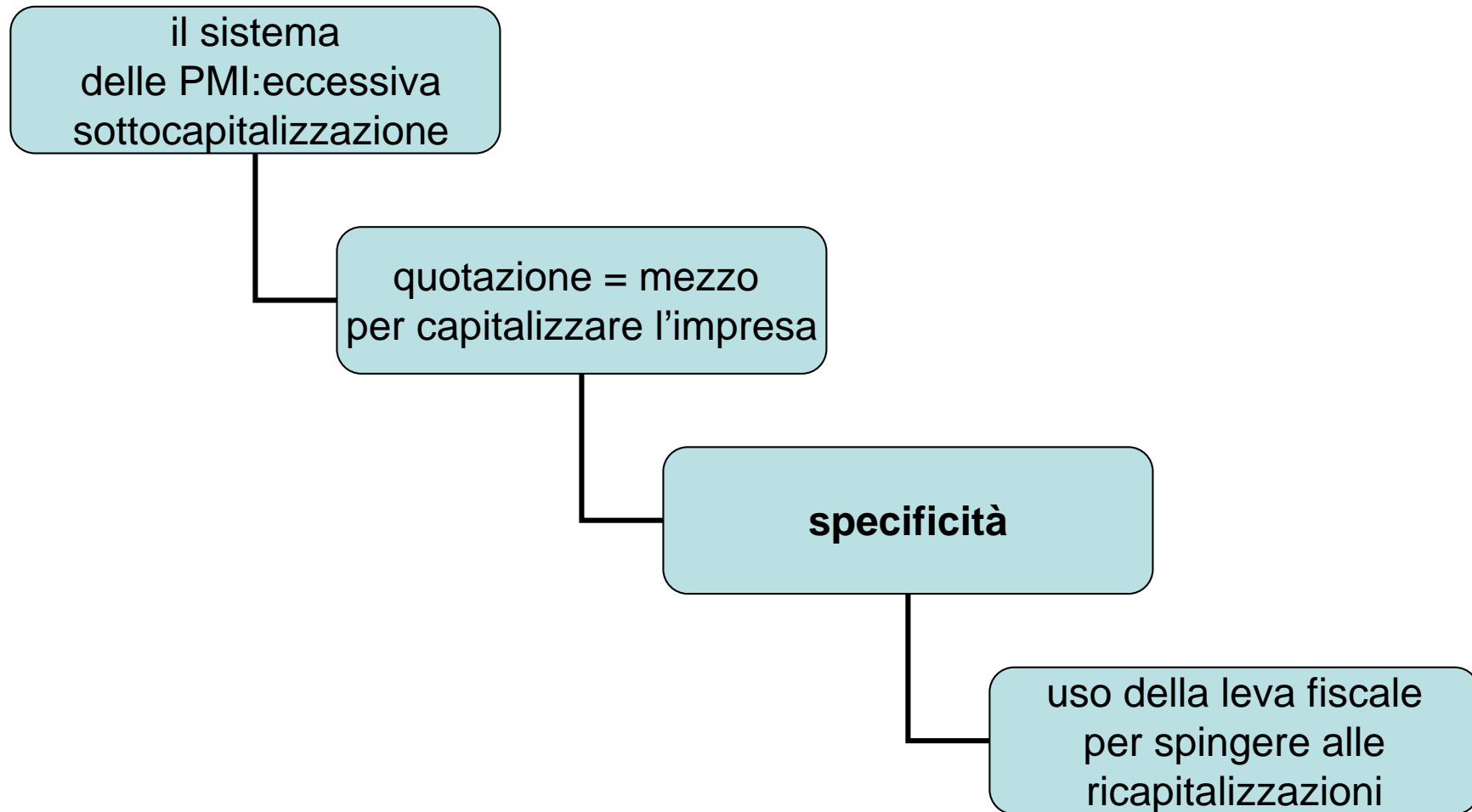
- Cosa dovrà cambiare?
- La definizione dei modelli di rating, sia quelli “esterni” ai mercati che quelli finanziari ex Basilea 2, che appaiono oggi essere sotto osservazione da un lato perché considerati “opachi” e dall’altro perché “naturalmente” prociclici.
- I conflitti di interesse, soprattutto in ordine alla decorrelazione tra “fabbrica prodotti” e rete distributiva “retail” ma anche in relazione al “ruolo” delle banche d’affari cd. universali e a quello delle agenzie di rating.
- Il sistema di risk management e i modelli quantitativi previsionali sui mercati, oggi entrambi sotto accusa per inefficienza operativa i primi e per un eccesso di “effetto imitativo” senza valore aggiunto i secondi .

Scenari, integrazione delle Borse e valore della trasparenza

- **Cosa ci dobbiamo aspettare?**
- Un maggiore coordinamento delle autorità di vigilanza, almeno a livello Eurozona e con il mondo anglosassone, e probabilmente una revisione dell'impianto regolamentare di Basilea 2 in relazione a taluni rischi operativi quali quello di controparte e di concentrazione.
- Una revisione dei principi contabili, solo in parte già effettuata (in relazione al cd. mark to market, seppur in alcuni aspetti discutibile) che probabilmente delineerà uno scenario di riferimento un tema di trasparenza diverso da quello attuale.
- Una (ulteriore) provocazione: se vi sarà un'unica Autorità di vigilanza nell'Eurozona (che peraltro ha retto meglio del sistema anglosassone) vuol dire che andiamo verso un "unico mercato"?



Scenari, integrazione delle Borse e valore della trasparenza





Scenari, integrazione delle Borse e valore della trasparenza

