



**PARADIGMA**  
*ricerca e cultura d'impresa*

## LA DISTRIBUZIONE DEI PRODOTTI FINANZIARI ILLIQUIDI: LE LINEE GUIDA ABI - ASSOSIM - FEDERCASSE

- LA VALIDAZIONE DI CONSOB DELLE LINEE GUIDA INTERASSOCIATIVE
- LE MISURE DI TRASPARENZA
- LA CORRETTEZZA DEL PRICING
- LA VALUTAZIONE DELL'ADEGUATEZZA E DELL'APPROPRIATEZZA
- L'ADEGUAMENTO DEI PROCESSI AZIENDALI E DELLA DOCUMENTAZIONE

*Milano, 13 e 14 Ottobre 2009*  
*Hilton Milan Hotel*

visitare il nostro sito  
[www.paradigma.it](http://www.paradigma.it)

PARADIGMA S.r.l. • Via Viotti, 9 • 10121 Torino  
Tel. (011) 538.686/7/8/9 • Fax (011) 5621123•5611117

### RELATORI

<b>Prof. Toni Atrigna</b>	Studio Legale Atrigna & Partners Docente a Contratto di Diritto del Mercato Finanziario Università di Brescia Facoltà di Giurisprudenza	<b>Avv. Davide Nervegna</b>	Responsabile Area Legale e Normativa ASSOSIM
<b>Dott.ssa Gabriella Cazzola</b>	Responsabile Servizio Consulenza Finanza, Acquisti e Normative Speciali Direzione Legale e Contenzioso Intesa Sanpaolo	<b>Dott. Alessandro Papaniaros</b>	Responsabile Funzione Compliance di Gruppo Direzione Legale e Compliance Banco Popolare
<b>Avv. Davide Contini</b>	Partner Studio Legale Dewey & LeBoeuf	<b>Prof. Avv. Claudio Russo</b>	Associato di Diritto dell'Economia Università "La Sapienza" di Roma Studio Legale Volpe Putzolu e Russo
<b>Prof. Paolo De Angelis</b>	Ordinario di Matematica Finanziaria Università La Sapienza di Roma	<b>Avv. Cristina Rustignoli</b>	Responsabile Direzione Legale e Compliance Gruppo Banca Generali
<b>Avv. Roberto Della Vecchia</b>	Partner Studio Legale Carbonetti e Associati	<b>Dott. David Sabatini</b>	Responsabile Settore Finanza Corporate ABI
<b>Prof. Luigi Gaffuri</b>	Professore a contratto di Diritto degli Intermediari Finanziari Avanzato Università di Bergamo	<b>Prof. Avv. Filippo Sartori</b>	Docente di Diritto Bancario e degli Intermediari Finanziari Università degli Studi di Trento
<b>Avv. Emanuele Grippo</b>	Partner Studio Legale Gianni, Origoni, Grippo & Partners	<b>Avv. Alessio D. Scano</b>	Docente di Diritto dei Sistemi di Controllo Interno Università di Sassari
<b>Dott. Edoardo Guffanti</b>	Docente di Diritto Commerciale Master in Business Administration Università L. Bocconi di Milano Socio Studio Annunziata	<b>Dott. Giuseppe Zaghini</b>	Responsabile Ufficio Regolamentazione Finanziaria Federcasse
<b>Prof. Avv. Salvatore Maccarone</b>	Docente di Diritto del Mercato Finanziario Università La Sapienza di Roma Presidente Banca Fideuram	<b>Prof. Avv. Andrea Zoppini</b>	Ordinario di Diritto Privato Comparato Università degli Studi Roma Tre
<b>Ing. Maria Martinelli</b>	Responsabile Area Compliance UBI Banca		
<b>Prof. Rainer Masera</b>	Preside della Facoltà di Economia Università G. Marconi di Roma Membro del Gruppo ad Alto Livello per la Revisione della Regolamentazione Finanziaria in Europa		

## PRIMA GIORNATA:

**Martedì 13 Ottobre 2009**

### ■ TITOLI TOSSICI DELLE BANCHE E PRODOTTI FINANZIARI ILLIQUIDI: ASPETTI MICRO E MACROECONOMICI E REGOLAMENTAZIONE

- I titoli tossici: considerazioni generali
- I prodotti finanziari e il grado di liquidità
- Verso un approccio economico e regolamentare integrato

**(Prof. Rainer Masera)**

### ■ LA NOZIONE DI “PRODOTTO ILLIQUIDO”

- L'art. 25 – bis del T.U.F. e la normativa Consob
- Le azioni delle banche non quotate e delle banche popolari in particolare
- Le obbligazioni emesse dalle banche
- I meccanismi di assicurazione della “liquidità”
- La clausola di subordinazione e gli impegni della banca emittente al riacquisto
- Gli effetti sul patrimonio di vigilanza

**(Prof. Avv. Salvatore Maccarone)**

### ■ LE LINEE GUIDA INTERASSOCIATIVE

- La risposta dell'industria bancaria al problema dei prodotti illiquidi
- Illustrazione delle linee guida ABI
- Le peculiarità del sistema del credito cooperativo e delle banche medie e piccole

**(Dott. David Sabatini)**

**(Dott. Giuseppe Zaghini)**

### ■ I PRODOTTI FINANZIARI ILLIQUIDI: ANALISI DELLE FATTISPECIE E CONDIZIONI DI ILLIQUIDITÀ

- Condizioni e differenti gradi di illiquidità: definizioni giuridiche, caratteristiche di fatto, misure adottabili dagli intermediari
- Analisi delle principali fattispecie di prodotti illiquidi
- Le conseguenze giuridiche e operative derivanti dalla disciplina dei prodotti illiquidi

**(Avv. Roberto Della Vecchia)**

### ■ L'AMBITO DI APPLICAZIONE DELLA “REGOLAMENTAZIONE” DI IV LIVELLO

- Ambito di applicazione soggettivo della comunicazione Consob sui prodotti illiquidi
- Modulazione degli obblighi di trasparenza, pricing e condotta a seconda della tipologia e delle modalità di prestazione del servizio

- Prodotti illiquidi e *execution only*

**(Avv. Davide Nervegna)**

### ■ GLI ADEMPIMENTI OPERATIVI DEGLI INTERMEDIARI – UNA CHECK LIST:

- La valutazione periodica di liquidità e la definizione/formalizzazione dei relativi parametri
- La revisione della modulistica e della contrattualistica
- La revisione delle policy di valutazione dell'adeguatezza: i principi di multivariabilità e non mitigabilità, la rilevanza dell'*holding period*
- La revisione delle politiche di incentivazione
- Il monitoraggio dei derivati OTC
- La formalizzazione delle policy di *pricing*; la revisione annuale delle metodologie di *pricing*
- Gli strumenti di rendicontazione periodica

**(Dott. Alessandro Papaniaros)**

### ■ LE MISURE DI TRASPARENZA EX ANTE E EX POST; IL CONTENUTO MINIMO DELLA SCHEDA PRODOTTO E LE LINEE GUIDA ABI

- La disclosure ex ante sulle caratteristiche dello strumento finanziario
  - Evidenza dei costi e scomposizione del *fair value*
  - Individuazione del valore di smobilizzo successivo alla transazione
  - Indicazione delle modalità e delle tempistiche di smobilizzo
  - Indicazione della fonte di liquidità e confronto con prodotti liquidi *risk free*
  - Analisi di scenario dei rendimenti
- La disclosure ex post: l'inserimento del *fair value* e del valore di smobilizzo nella rendicontazione: le problematiche per l'intermediario “depositario - non distributore”

**(Dott.ssa Gabriella Cazzola)**

### ■ I PRESIDI DI CORRETTEZZA: PRICING DEL PRODOTTO ILLIQUIDO ED EXECUTION POLICY

- Gli strumenti di determinazione del *fair price* e del *mark up*
- La definizione di modelli di *pricing* alternativi
- La verifica di coerenza con le metodologie di *pricing* del portafoglio di proprietà

**(Prof. Paolo De Angelis)**

### ■ SISTEMI DI REMUNERAZIONE DI DIPENDENTI E RETI DI VENDITA NEL COLLOCAMENTO DI PRODOTTI ILLIQUIDI

- Definizione delle politiche commerciali: conflitti di interesse, incentivazione dei dipendenti e trasparenza nella distribuzione di prodotti illiquidi
- Il ruolo della funzione di conformità

**(Dott. Edoardo Guffanti)**

## SECONDA GIORNATA:

**Mercoledì 14 Ottobre 2009**

### ■ IL CONTRATTO DI CONSULENZA E GLI IMPATTI NEL CASO DI STRUMENTI FINANZIARI ILLIQUIDI

- L'oggetto del contratto e la definizione di consulenza su strumenti finanziari illiquidi
- Le diverse modalità di prestazione del servizio e i riflessi sulle clausole contrattuali
- L'“obbligo” della consulenza nella vendita di strumenti derivati OTC
- Le principali clausole del contratto di consulenza: estensione del servizio, aspetti commissionali, durata del consiglio, modalità di erogazione del servizio.

- La consulenza come servizio prestato congiuntamente ad altri servizi di investimento: riflessi sulle clausole contrattuali
- La consulenza come servizio prestato da un soggetto indipendente: differenze rispetto al contratto predisposto dagli intermediari

**(Prof. Toni Atrigna)**

### ■ LA VALUTAZIONE DELL'ADEGUATEZZA NEI SERVIZI DI INVESTIMENTO: PROBLEMATICHE GIURIDICHE E PROFILI OPERATIVI

- I questionari predisposti per la clientela: analisi dei contenuti ed esemplificazioni
- La trattazione dell'ordine non adeguato nel contratto di gestione
- La disclosure al cliente sulle eventuali operazioni non appropriate
- La problematica dei conti cointestati: analisi di possibili soluzioni
- La gestione del periodo transitorio e la possibilità di fare affidamento sulle informazioni in possesso

**(Prof. Avv. Filippo Sartori)**

### ■ LA VERIFICA DI ADEGUATEZZA/APPROPRIATEZZA DEGLI INVESTIMENTI IN PRODOTTI FINANZIARI ILLIQUIDI: REGOLE, MODALITÀ OPERATIVE E PROFILI CRITICI

- L'ampiezza della nozione di consulenza in materia di investimenti
- La natura della consulenza relativa ai prodotti finanziari assicurativi
- La necessaria adozione, in materia di prodotti illiquidi, di strumenti e procedure a presidio dell'adeguatezza
- La c.d. *Know your customer rule*: l'acquisizione e l'aggiornamento delle informazioni sul cliente necessarie per valutare l'appropriatezza/adeguatezza dei prodotti illiquidi

- Gli elementi informativi rilevanti nella valutazione dell'appropriatezza
  - Test dell'adeguatezza: valutazione separata in base alle diverse tipologie di rischio (emittente/controparte, di mercato, di liquidità), all'*holding period* e agli *upfront*
  - L'offerta di prodotti finanziari assicurativi
  - Valutazione dell'adeguatezza di contratti derivati OTC con finalità di copertura e monitoraggio delle posizioni
- (Prof. Luigi Gaffuri)**

■ **IL CONTRATTO DI COLLOCAMENTO CON GLI INVESTITORI E CON LE “SOCIETÀ PRODOTTO”**

- Le modalità operative di prestazione del servizio che hanno riflessi sul contenuto del contratto
- Le peculiarità del contratto di collocamento dei prodotti illiquidi o con differente grado di liquidità: i ruoli degli intermediari interessati
- Le modifiche alle convenzioni di collocamento in essere
- Gli aspetti commissionali dei prodotti illiquidi: tipologie di remunerazione consentite
- Il problema delle commissioni di mantenimento
- L'attività post vendita e la consulenza quali possibili attività prestate dal collocatore
- Le principali clausole contrattuali delle convenzioni di collocamento

**(Avv. Cristina Rustignoli)**

■ **LA VALUTAZIONE DELLA BEST EXECUTION IN RELAZIONE AI TITOLI ILLIQUIDI: DEFINIZIONE DELLA POLICY E INFORMATIVA ALLA CLIENTELA**

- *Best execution* per raccoglitori di ordini e negozianti
- Le differenze tra clientela al dettaglio e clienti professionali
- Gli elementi da valutare per confrontare le sedi di esecuzione e i broker
- Le soluzioni disponibili per la comparazione delle diverse sedi di esecuzione
- Il monitoraggio della policy: impatti su procedure interne e procedure di controllo

**(Prof. Avv. Andrea Zoppini)**  
**(Avv. Alessio D. Scano)**

■ **IMPATTO DELLE REGOLE SUI PRODOTTI ILLIQUIDI SULLE POLIZZE ASSICURATIVE**

- Ambito di applicazione
- Misure di trasparenza

- Obblighi di informativa
  - Coordinamento con altra normativa di trasparenza
  - Rapporti con le reti di vendita
- (Avv. Emanuele Grippo)**  
**(Prof. Avv. Claudio Russo)**

■ **I TITOLI ILLIQUIDI E IL CONTENZIOSO CON LA CLIENTELA NEI SERVIZI DI INVESTIMENTO**

- Come varia la responsabilità degli intermediari a seconda del servizio prestato
  - I nuovi rischi legali alla prestazione della consulenza alla luce del principio che inverte l'onere probatorio sull'intermediario
  - I recenti casi di illiquidità sino al default dell'emittente
  - La giurisprudenza più significativa in materia di responsabilità
  - I profili critici e l'adozione di una corretta modulistica contrattuale
- (Avv. Davide Contini)**

■ **IMPLICAZIONI ORGANIZZATIVE SUL PROCESSO DI COMMERCIALIZZAZIONE DEI SERVIZI DI INVESTIMENTO**

- Lo sviluppo dei prodotti illiquidi:
    - La revisione del processo di *product approval*
    - Analisi delle caratteristiche del prodotto in funzione del rischio
    - La valutazione del catalogo prodotti in funzione delle esigenze della clientela: verifica di “adeguatezza del budget”
  - Rapporto tra sistema incentivante e processo di budgeting: la definizione di meccanismi di retribuzione e incentivazione non contrapposti con gli interessi del cliente
  - La definizione di processi di comunicazione commerciale e la formazione degli operatori di rete
  - L'implementazione di uno strumento di consulenza oggettiva a supporto del processo di creazione e distribuzione dei prodotti illiquidi
  - Il monitoraggio sull'andamento dei prodotti e sull'adeguatezza della gamma di offerta
- (Ing. Maria Martinelli)**

Al termine di ciascuna relazione seguirà un ampio dibattito durante il quale i partecipanti potranno *formulare domande e quesiti* di loro specifico interesse.

## NOTE ORGANIZZATIVE:

**Data:** 13-14 Ottobre 2009  
**Sede:** Hotel Milan Hilton  
Via Galvani, 12 – Milano – Tel. 02/69831  
**Orario:** 9.00/13.00 - 14.00/18.00  
**Durata:** 2 giornate

### Quota di partecipazione:

**2 giornate: € 2.150,00** + IVA 20% per persona  
**1 giornata: € 1.350,00** + IVA 20% per persona

La quota di partecipazione è comprensiva di colazioni di lavoro, *coffeebreaks*, documentazione, materiale didattico.

È stata presentata regolare domanda per il riconoscimento dei crediti formativi professionali al Consiglio dell'Ordine degli Avvocati di Milano.

### Modalità di iscrizione:

Versamento anticipato della quota a mezzo bonifico bancario intestato a:

PARADIGMA s.r.l., Via Viotti, 9 - 10121 Torino  
c/o UNICREDIT BANCA D'IMPRESA S.P.A  
FILIALE DI TORINO CENTRO  
c/c n. 000001796607 - Cod. A.B.I. 03226 - Cod. C.A.B. 01000 – CIN I  
Cod. IBAN IT7210322601000000001796607

### Per informazioni ed adesioni telefonare a:

PARADIGMA s.r.l., Via Viotti, 9 - 10121 Torino  
P.Iva 06222110014  
Tel. 011/538686/7/8/9 r.a.  
Fax 011/5621123 – 5611117  
Internet: <http://www.paradigma.it>  
E – mail: [info@paradigma.it](mailto:info@paradigma.it)

### Modalità di disdetta:

Qualora la disdetta pervenga **entro 10 giorni lavorativi dalla data di inizio della manifestazione**, la quota di iscrizione sarà addebitata per intero.

**In qualunque momento l'Azienda potrà sostituire il partecipante.**

Ogni partecipante riceverà, all'apertura dei lavori, gli atti del Convegno. Il materiale didattico sarà costituito dall'insieme delle relazioni consegnate dai Docenti entro i termini stabiliti per la stampa. Tale documentazione costituirà un valido e completo supporto informativo ed un utile mezzo di aggiornamento per il partecipante, l'Azienda ed i Suoi collaboratori.

Si consiglia di provvedere alla prenotazione alberghiera entro e non oltre il **5 Ottobre 2009**.

### Prezzo camere Hotel (iva e piccola colazione inclusa):

Milano, Hotel Milan Hilton:  
Camera singola: **Euro 205,00** – Camera doppia: **Euro 225,00**

## SCHEDA DI ISCRIZIONE

*L'iscrizione si intende perfezionata al momento del ricevimento della presente scheda (fax 011/562.11.23 o 011/561.11.17) regolarmente compilata e sottoscritta per accettazione*

### Titolo del Convegno

\_\_\_\_\_

Data \_\_\_\_\_

Nome \_\_\_\_\_

Cognome \_\_\_\_\_

Funzione Aziendale \_\_\_\_\_

Fatturare a: \_\_\_\_\_

Rag. Sociale \_\_\_\_\_

Indirizzo \_\_\_\_\_

Città \_\_\_\_\_ CAP \_\_\_\_\_ Prov. \_\_\_\_\_

P.IVA \_\_\_\_\_

C.F. \_\_\_\_\_

Per informazioni: \_\_\_\_\_

Tel. \_\_\_\_\_ Fax \_\_\_\_\_

E-mail: \_\_\_\_\_

### Data e Firma

Modalità di pagamento prescelta:

Bonifico bancario in via anticipata.....

Assegno bancario o circolare indirizzato a Paradigma

prima dell'inizio del Convegno .....

Ai sensi dell'art. 1341 c.c. si approva espressamente la clausola relativa alla disdetta come da note organizzative

### Data e Firma

#### Informativa Privacy

I dati personali acquisiti tramite il presente modulo sono raccolti per le finalità connesse allo svolgimento del Convegno e trattati con l'ausilio di strumenti elettronici dal personale da noi incaricato (addetti alle attività commerciali, di amministrazione e di segreteria dei Convegni). I suddetti dati potranno essere utilizzati anche per informarLa dei nostri futuri eventi se esprimerà il Suo consenso barrando l'apposita casella.

Titolare del trattamento è Paradigma S.r.l., Via Viotti, 9 • 10121 Torino, presso cui possono essere esercitati i diritti di cui all'articolo 7 del D. Lgs. n. 196/2003.

Consento l'utilizzo dei dati per informazioni su vostri convegni.

SI

NO

### Data e Firma