

Ritaglio Stampa

Testata: Plus 24
Città: Milano
Data: 28 giugno 2008
Soggetto: ACEPI

Il nodo derivati. Per l'Authority tutti gli strutturati sono destinati agli esperti. Ma alcune banche non ci stanno

Consob e intermediari a confronto

La vigilanza vuole trasparenza sui costi girati ai collocatori dei prodotti

La rivoluzione Mifid fa emergere anche qualche anomalia. Strumenti del tutto simili vengono trattati in modo diametralmente opposto. I certificati *benchmark*, per esempio, hanno un funzionamento analogo agli «exchange traded fund», ma sono acquistabili solo da investitori esperti, mentre gli Etf, avendo lo status di fondi, non hanno restrizioni. I certificati indipendentemente che si tratti di tipologie con protezione del capitale a scadenza, piuttosto che ad alto rischio non possono essere trattati

con l'*execution only* e devono essere sottoscritti, sia in modalità ricezione e trasmissione ordini sia in regime di consulenza, solo da investitori che rientrano nel profilo di esperti (anche se in pratica sono sottoscrivibili da tutti, firmando una liberatoria in cui si dice di voler operare comunque). In ambienti vicini alla Consob confermano che il problema della profilatura dei certificati esiste e che verranno presi dei provvedimenti, magari con la creazione di griglie e schemi. Secondo quanto risulta a «Plus24» sulla scia di quanto è già stato fatto per le polizze finanziarie (ora sot-

to la vigilanza Consob) potrebbero essere imposti alcuni obblighi informativi anche per i *certificates*. I chiarimenti dovrebbero riguardare le retrocessioni dei costi ai collocatori, la simulazione di diversi scenari e delle esemplificazioni numeriche sul rendimento potenziale rispetto ad un investimento privo di rischio.

Anche le obbligazioni strutturate, saranno d'ora in poi accessibili solo ai più esperti. C'è da dire però che la *moral suasion* Consob su questo fronte non è stata del tutto incisiva. Sugli index bond ognuno opera come vuole. Una primaria banca, per esempio, considera le obbligazioni agganciate alle Borse adeguate anche a risparmiatori di media esperienza. Un primario operatore online, invece, le riserva solo

agli investitori più dinamici). L'associazione che raggruppa gli emittenti non drammatizza, ma fa notare come vi sia il rischio di un eccesso di regolamentazione. «Non direi che la Mifid stia creando problemi - spiega Adele Bricchi, segretario generale dell'Accepi (Associazione italiana certificati e prodotti di investimento) -. La normativa introduce una serie di previsioni che archeranno senz'altro benefici al mercato degli strutturati. Come spesso accade, la realtà operativa

risulta più complessa di quella generalizzata dalle schematizzazioni normative e alcune fattispecie risultano eccessivamente regolate - sottolinea Bricchi -. Per esempio, l'articolo 19, comma 6, della Mifid espressamente esclude che certe esenzioni da obblighi informativi trovino applicazione quando il servizio di esecuzione o di ricezione/trasmissioni ordini ha a oggetto obbligazioni o altri titoli di credito che incorporano uno strumento derivato. Evidentemente, l'equazione derivato uguale rischiosità e quindi complessità non è sempre corretta - puntualizza ancora Bricchi -. Ed ecco che in alcuni casi prodotti strutturati, ma estremamente semplici e poco rischiosi, potrebbero soffrire di un eccesso di regolamentazione». Il confronto è comunque ancora aperto. Con i tavoli di livello tre, gli operatori e la Consob stanno definendo le modalità di rapporto con i clienti e le profilature dei prodotti e degli investitori.

Federica Pezzatti
f.pezzatti@ilsole24ore.com

...Le reti di promotori alla prova della Direttiva

Rete	Clienti profilati	% sul totale	Profilo prevalente	Cosa fanno nei confronti dei clienti che non hanno risposto o sono irrisolvibili
Allianz Bank Financial Advisor	non dichiarato	oltre il 100% interessati al collocamento; circa l'80% dei clienti che optano per la consulenza e tutti i clienti acquisiti dopo il 1° novembre	profili 3 e 4 su una scala da uno a 5	i clienti che non hanno fornito le informazioni ai fini delle verifiche di adeguatezza non avranno accesso alla consulenza ma solo al collocamento sub condizione
Azimut	oltre 75mila	oltre il 60% del bacino Mifid	profilo medio; per chi opera nel lungo termine c'è un buona percentuale di profili aggressivi	già inviata lettera di sollecito a chi non ha firmato un opuscolo informativo e con l'invito a contattare Azimut in contemporanea azione dalla sede e dal pf
Banca Fideuram	361mila	il 64% della clientela (il 37% delle ricchezze finanziaria amministrata) e il 100% dei clienti nuovi degli ultimi due anni	su 7 profili prevalgono il 3 e il 5 (medio)	per operare la banca richiede obbligatoriamente la profilatura; per chi non ha ancora risposto la banca prevede una gestione ad hoc della situazione
Banca Generali	non hanno risposto			
Finanza& Futuro	57.500	43% dei rapporti	prevalentemente medio	i clienti che non sono stati profilati avranno i rapporti bloccati e potranno operare solo previa compilazione del questionario
Fineco	120mila	51% dei clienti con servizi di investimento	sulla 4 profili prevale il dinamico (37%)	chi non si sottopone al test sarà avvertito dell'impossibilità a non poter più operare e sarà bloccato. Per chi utilizzano solo internet e call center la banca svolge il test di appropriatezza o nulla nelle modalità <i>execution only</i> . I clienti se non hanno risposto al questionario, quando dispongono un ordine vengono avvertiti dell'impossibilità per la banca di svolgere il test di appropriatezza e invitati a fornire (sempre online) le informazioni necessarie; possono completare l'operazione avviata dichiarando di aver compreso e accettato che la banca non abbia svolto il test di appropriatezza sul loro ordine