Avvio del terzo livello di consultazioni nuovo Regolamento Intermediari

Pubblicato il 1/4/2008

Assogestioni risponde all'invito della Consob a formulare osservazioni sul "nuovo Regolamento Intermediari"

Il documento di risposta alla consultazione si focalizza prevalentemente sulla necessità di un ***level playing field*** per tutti i prodotti di risparmio gestito e sugli effetti del regime di **retrocessione delle GPF**, che stanno condizionando sensibilmente i comportamenti dei gestori e dei risparmiatori (deflussi). I due punti sono peraltro collegati. L'intervento del regolatore (Consob), che - di fatto - vieta le retrocessioni fra Sgr e distributori in presenza di GPF, sta portando allo smantellamento delle vecchie GPF e alla non creazione di nuove GPF. I conseguenti disinvestimenti non vengono riallocati nell'ambito del settore del risparmio gestito ma, anche a causa delle asimmetrie di regolamentazione che favoriscono le obbligazioni strutturate e i prodotti assicurativi con contenuto finanziario, alimentano la vendita di questi ultimi strumenti finanziari che, per i risparmiatori, sono più opachi e meno redditizi.

Per quanto riguarda la questione dell'effettiva applicazione del principio del *level playing field*, la mancanza di misure di "livello 3", che definiscano concretamente un grado di tutela del risparmiatore equivalente a quello introdotto già da tempo per i prodotti di risparmio gestito, determina una sostituzione avversa che non può certo restare incontrastata da parte dell'Autorità di Vigilanza. L'anomalia del mercato italiano è evidente e registra ormai da diversi anni una massiccia offerta di prodotti bancari strutturati e illiquidi, che conferma un regime di regolamentazione insoddisfacente.

Assogestioni ha individuato almeno tre profili critici che attengono alla tutela del risparmiatore nel caso di collocamento di prodotti di investimento diversi dai fondi comuni d'investimento e dalle gestioni di portafoglio.

Tali profili riguardano la definizione di: **1)** uno *standard* di informazione e trasparenza pre-contrattuale; **2)** uno *standard* di rendicontazione e trasparenza post-contrattuale relativamente all'effettivo valore di liquidabilità dello strumento e di uno *standard* di trasparenza del rendimento realizzato che ne assicuri l'effettiva comparabilità con ogni altro prodotto sostitutivo; **3)** specifici oneri di *best execution* in capo al collocatore nel caso di vendita di strumenti finanziari che non soddisfano condizioni di liquidità.

Relativamente alle GPF, Assogestioni ritiene particolarmente urgenti misure di "livello 3" che definiscano: **1)** in modo esplicito il regime di retrocessione, così da eliminare le incertezze ancora legate all'attuale orientamento regolamentare; **2)** un periodo transitorio per l'adeguamento dei contratti in essere che, alla luce delle implicazioni organizzative, sia sufficiente a consentire la modifica dell'offerta di servizi di gestione patrimoniale per adeguarla al regime restrittivo sopra

delineato; **3)** una regolazione equivalente di tutte le forme di incentivo e delle caratteristiche di trasparenza *ex-ante* ed *ex-post* che contraddistinguono i prodotti o servizi di investimento diversi da quelli del risparmio gestito.

L'urgenza è dettata dal fatto che il settore attraversa una profonda crisi strutturale ed ha già dovuto sobbarcarsi pesanti oneri connessi all'imposizione di modifiche del proprio assetto organizzativo e della struttura di prodotto, che non sono state oggetto di consultazione e che sono entrate in vigore senza alcun preavviso.

Inoltre, l'associazione ha riportato nel documento anche alcune considerazioni in merito alla disciplina degli incentivi e ai contratti relativi alla prestazione del servizio di gestione di portafogli. Assogestioni ha realizzato, infine, delle Linee Guida sulla "*Best execution* nella gestione di patrimoni" e sugli "Obblighi di valutazione di adeguatezza e appropriatezza da parte delle SGR", al fine di individuare nell'interesse delle società associate una prassi conforme al Nuovo Regolamento Intermediari volta a ridurre le incertezze connesse alla prima fase applicativa della disciplina recentemente emanata. Nella medesima prospettiva, Assogestioni sta predisponendo Linee Guida in materia di "Redazione dei contratti di gestione di portafoglio", di "Definizione di uno schema tipo di rendiconto di gestione di portafoglio", di "SGR e disciplina degli incentivi" e di "Conflitti d'interesse nella gestione di patrimoni"

Per approfondire:

- **-**Il documento di risposta alla consultazione [2]
- - linee guida sulla *Best execution* [3]
- - linee guida sugli obblighi di valutazione di adeguatezza e appropriatezza [4]

- - il documento di consultazione [5] predisposto dalla Consob [6]

- - **UE: Assogestioni chiede requisiti di trasparenza uniformi per i prodotti finanziari retail [7]**

Argomenti Correlati:

- - risparmio gestito, la situazione del settore e le cause [8]
- - confronto tra i principali prodotti, le prime conclusioni e la proposta di Assogestioni [9]
- - il risparmio delle famiglie in fuga dai fondi comuni d'investimento [10]
