

Risparmio & Leggi. Gli effetti dell'implementazione della direttiva sui criteri di collocamento

Con la Mifid regole doppie per i medesimi prodotti

La legge sul risparmio (262/2005), così come corretta dal decreto legislativo n. 303/2006 (cosiddetto decreto Pinza), ha introdotto la nuova categoria dei «prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazioni» in cui sono state incluse le polizze del ramo vita III (unit linked ed index linked) e le polizze del ramo vita V (contratti di capitalizzazione). Ciò ha comportato un'abrogazione parziale del codice delle assicurazioni assoggettando questi prodotti alla disciplina del prospetto informativo, invece della nota informativa ed alle regole degli articoli 21 e 23 del Tuf in tema di norme di comportamento e disciplina sui contratti nel caso in cui siano collocati direttamente da imprese assicurative o per il tramite di Sim o banche. In questo modo si è finito per creare un regime di «doppio binario», in quanto, se le imprese assicurative distribuiscono le polizze a contenuto finanziario per il tramite degli intermediari assicurativi (agenti, broker), si applicano le norme del codice delle assicurazioni e non quelle del Tuf. Con i dovuti distinguo lo stesso fenomeno di equiparazione ha interessato i prodotti finanziari emessi da banche.

Su questa situazione si innesta il recepimento in Italia della Mifid. La Consob, nella bozza di regolamento messa in pubblica consultazione il

La vendita dei prodotti finanziari/assicurativi come le unit linked, dovrà seguire principi differenti a seconda che venga fatta da agenti o promotori

20 luglio scorso (libro VI concernente la distribuzione di prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazioni), ha scelto di estendere l'applicazione di una serie di norme previste in tema di prestazione di servizi di investimento.

Con quale risultato? Che il doppio binario è diventato un solco sempre più profondo. Infatti il regolamento Isvap, dettato in attuazione del codice della assicurazioni, aveva mutua-



nuto finanziario una disciplina ispirata al Tuf ed al regolamento intermediari della Consob. Ma adesso le regole dei servizi di investimento sono destinate a cambiare in ragione della implementazione della Mifid e, quindi, le disparità sono destinate ad aumentare.

Un esempio: se una polizza unit linked è distribuita da un agente assicurativo, deve essere osservato il regime di adeguatezza. Se la stessa polizza è collocata da una banca allo sportello o per il tramite di un suo

promotore finanziario, si applica il più tenue regime di appropriatezza, salvo trovar vigore le regole sull'adeguatezza se la banca associa al collocamento la prestazione dell'attività di consulenza, con l'ulteriore problema che l'adeguatezza prevista dalla Mifid è più stringente e severa di quella prevista dalle norme sulla distribuzione assicurativa.

Tutto ciò porta a ritenere che andrebbe riconsiderata questa situazione, peraltro tutta italiana, di equiparazione dei prodotti finanziari assi-

LA NORMATIVA

Nuovo regolamento intermediari Consob - Testo proposto

Art. 84.3 - Per quel che concerne la valutazione di adeguatezza (già oggetto delle previsioni di cui al vecchio art. 29), il riferimento è ora agli art. 41 e 42 del presente regolamento in tema di "appropriatezza", ovvero agli articoli 39 e 40 nel caso in cui venga fornita anche attività di consulenza. Tale ultimo rinvio alla disciplina dell'adeguatezza (nel caso in cui sia resa un'attività di consulenza) deve, ovviamente, essere inteso come riferito all'ipotesi di svolgimento di tale attività su prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari. Infatti, nell'ipotesi in cui l'attività di consulenza abbia ad oggetto strumenti finanziari (quali, ad esempio, le obbligazioni bancarie), integrandosi la prestazione di un servizio di investimento, le regole di condotta stabilite al libro III troveranno diretta applicazione.

Art. 85.3 - Previamente alla conclusione di qualsiasi contratto avente ad oggetto prodotti finanziari assicurativi, i soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa devono, basandosi in particolare sulle informazioni fornite dal contraente, quanto meno precisare le richieste e le esigenze di tale contraente e le ragioni su cui si fonda qualsiasi consulenza fornita su un determinato prodotto della specie.

curativi agli strumenti finanziari, che altrimenti rischia di essere costantemente incompiuta. Proprio la Mifid dovrebbe portare a riflettere sul fatto che certe scelte così impegnative, come la riqualificazione di una polizza assicurativa in un prodotto finanziario, più che a Roma andrebbero fatte in sede comunitaria, al fine di evitare non solo incoerenze dispositive nazionali, ma anche disarmonie concorrenziali nel mercato comune dei servizi.

Luca Zitiello