

Roma, 17 luglio 2014

Spett.le
CONSOB
Commissione Nazionale
per le Società e la Borsa

Oggetto. Osservazioni al documento di consultazione sulla distribuzione di prodotti complessi ai clienti *retail*.

Si fa seguito al documento di consultazione in oggetto rispetto al quale l'intestata Autorità di vigilanza invitava i soggetti interessati a far pervenire, nel termine del 21 luglio 2014, eventuali osservazioni.

La scrivente Associazione intende formulare alcuni rilievi all'emanando documento anche al fine di valorizzare, mediante il proprio contributo, il ruolo di uno dei protagonisti della dinamica negoziale che si sviluppa attorno ai prodotti finanziari complessi: il consumatore, al quale devolvere presidi di tutela quanto mai rafforzati.

Posta la condivisibilità delle premesse circa le criticità del settore finanziario e la corrispondente necessità di un rafforzamento della protezione del contraente più debole, compatibilmente con la vocazione dell'atto in esame, che non vuole avere una natura precettiva (che sicuramente risulterebbe più incisiva) ma meramente dispositiva e con funzione di "sensibilizzazione" degli intermediari, si pone l'accento sull'importanza di intervenire sui modelli di business e di organizzazione degli intermediari, come del resto la stessa Autorità auspica.

Sulla profilatura della clientela.

A pag. 5, paragrafo "le ulteriori misure", si raccomanda agli intermediari di astenersi dal distribuire direttamente ai clienti al dettaglio prodotti a complessità molto elevata e di rafforzare l'attività di consulenza nel caso di prodotti ricompresi nell'elenco della tabella numero 2. In questo contesto, a nostro avviso, occorrerebbe dotare gli intermediari di elementi preterindividuati utili ad identificare le categorie di clientela *retail ex ante* inadeguate all'acquisto di questi prodotti, a prescindere dalla profilatura eventualmente risultante dal c.d. questionario Mifid.



L'osservazione della prassi infatti dimostra come spesso quest'ultima profilatura appaia inutile perché "forzata", "alterata" o comunque, quand'anche effettivamente e coscientemente compilata dal cliente, inidonea a provare il livello di consapevolezza necessariamente richiesto ai fini di una conclusione del contratto pienamente cosciente.

Si potrebbe allora, in occasione di detto intervento, cogliere l'occasione per individuare e fornire agli intermediari criteri oggettivi e/o parametri in base ai quali collocare in una categoria (appunto predeterminata) soggetti inadatti alla compravendita di prodotti complessi.

Al riguardo, dunque, diversamente da come si propone a pagina 9, nel riquadro "Domande" al punto 7, piuttosto che identificare categorie di clientela per le quali non siano necessarie inibizioni o cautele, si dovrebbero espressamente individuare criteri oggettivi per identificare appunto il profilo di cliente a cui l'intermediario non dovrebbe rivolgere una tale offerta.

Quanto al quesito di cui al punto 4 circa l'inclusione, negli elenchi, anche di prodotti di natura assicurativa, si ritiene opportuna la loro evidenziazione nel perimetro di rischio disegnato dalle tabelle in oggetto.

Sulla consulenza evoluta.

In merito alla c.d. consulenza evoluta, riportata a pag. 8, sarebbe auspicabile che gli intermediari valutassero in maniera adeguata le caratteristiche dei clienti non limitandosi ad appurare il ricorrere di determinati elementi quanto piuttosto personalizzando tali criteri in forza della natura del prodotto e della tipologia del cliente. Occorrerebbe dunque raccomandare gli intermediari di approfondire referenti di natura oggettiva e soggettiva che considerino gli obiettivi e le necessità del cliente, tenuto in debito conto il suo bisogno di liquidità e la sua capacità di fronteggiare l'evoluzione eventuale del prodotto finanziario, anche in base al suo merito creditizio.

Sui presidi organizzativi.

A tal fine potrebbe essere utile richiedere agli intermediari l'adozione di presidi organizzativi atti ad assicurare una formazione periodica – anche relativamente al diritto dei consumatori- dei soggetti preposti alla commercializzazione di questi prodotti e alla gestione del relativo rapporto commerciale.

Ancora, sempre in ambito organizzativo, si dovrebbe anche nel corpo di questo atto, ribadire di non promuovere forme di remunerazione del personale per la vendita dei prodotti complessi alla clientela *retail*, posto che le misure di incentivazione aziendali spesso concorrono ad alimentare condotte poco chiare e trasparenti.

Quanto alla proposta di far rilasciare un'informativa scritta sulle motivazioni di ogni raccomandazione d'investimento fornita al cliente, si invita l'intestata Autorità a





valutare l'opportunità di predisporre un modello standard (personalizzabile da ciascun intermediario) in grado di soddisfare i requisiti di chiarezza e trasparenza di una tale dichiarazione che potrebbe, tra l'altro, evidenziare e ribadire il livello di rischio e di illiquidità (ove incidente) del prodotto prescelto dal cliente.

Distinti saluti.

Il Segretario Nazionale
Francesco Ferroni



Viale degli Ammiragli, 91 - Roma 00136 - Tel +39 06 4417021 - Fax +39 06 44170230
www.adiconsum.it - e-mail: comunicazioni@adiconsum.it - C.F. 96107650580