

Milano, 2 agosto 2011
Prot. n. 58/11/MFE/mfe

Spett.le
CONSOB
Divisione Intermediari
Via Broletto, 7
20121 Milano

OGGETTO: Documento di consultazione su “raccolta bancaria a mezzo di obbligazioni, prospetto e regole di condotta”

Assosim desidera esprimere il proprio apprezzamento per la scelta della Commissione di avviare Tavoli di lavoro come strumenti di confronto e condivisione tra Autorità e industria e per individuare aree di intervento regolamentare idonee a rispondere alle esigenze della piazza finanziaria italiana in termini di competitività, efficienza e semplificazione. Con particolare riferimento alla tematica del *funding* bancario, tale approccio innovativo ha effettivamente consentito di definire soluzioni volte ad accrescere il grado di efficienza del processo di raccolta bancaria. Si pone ora la necessità, come rilevato nello stesso documento di consultazione, di definire criteri generali di redazione dei prospetti da sottoporre, per presa d'atto, a codesta Commissione, in relazione ai quali Assosim si dichiara disponibile a partecipare ai relativi lavori. Assosim auspica peraltro che l'approccio di semplificazione ed efficientamento della procedura di approvazione dei prospetti venga esteso, almeno nei lineamenti essenziali, a tutte le tipologie di strumenti finanziari, nel presupposto che informazioni ridondanti nuocciano anziché giovare all'investitore in termini di comprensibilità del prodotto e che il contenimento dei tempi previsti per il nulla osta alla pubblicazione dei prospetti incida positivamente sulla competitività dell'industria italiana.

Premesso quanto sopra, Assosim desidera ribadire quanto già evidenziato in passato in relazione all'opportunità di non pregiudicare in questa fase il dibattito, già preannunciato nel corso dei lavori del Tavolo che si è appena concluso, in relazione alla necessità di definire la categoria delle obbligazioni a complessità intermedia (ricompresa, cioè, tra le strutture semplici, da un lato, e i prodotti complessi, dall'altro). Diversamente da quanto riportato nella nota 20 del documento di consultazione, Assosim è infatti dell'avviso che nell'ambito di tale categoria possano effettivamente rientrare anche prodotti che incorporino un'opzione su un indice di mercato diffuso e trasparente e che, in quanto tale, risponda alle seguenti caratteristiche:

1. Tipo di indice:
 - a. Calcolato in base a criteri di determinazione predefiniti, oggettivi e pubblici;

ASSOSIM

- b. Replicabile utilizzando esclusivamente posizioni d'investimento in acquisto non derivate;
 - c. Calcolato da soggetti terzi, indipendenti rispetto agli emittenti dei titoli su cui sono costruiti;
2. Tipo di indicizzazione non *path-dependant*, ovverosia con calcolo della prestazione effettuato sulla base di due soli valori dell'indice.

Assosim chiede pertanto alla Consob di valutare l'opportunità di modificare o quantomeno stralciare il contenuto della nota 20 e di riprendere quanto prima i lavori del Tavolo al fine di definire la nozione e il regime applicabile alle obbligazioni a complessità intermedia.

Per quanto attiene invece all'ambito di applicazione delle misure in consultazione, il documento dispone che "sono fatte salve eccezionali circostanze, specifiche e note (rilevate, ad esempio, da rendimenti nettamente superiori ai tassi di riferimento), connesse al rischio Paese (come nel caso di procedure di "salvataggio" dell'FMI o di altre istituzioni sovranazionali) o al rischio emittente". Al riguardo sarebbe opportuno chiarire se tali circostanze debbano essere rilevate, dagli intermediari coinvolti nell'emissione o distribuzione dei prodotti in questione, mediante la mera osservazione dei rendimenti (i quali potrebbero però raggiungere livelli elevati come effetto di cause esogene, in senso lato riconducibili a pure manovre speculative) oppure debbano inequivocabilmente risultare dalla rilevazione di parametri esplicativi del rischio emittente o del rischio Paese chiaramente identificabili. In tale secondo caso sarebbe altresì opportuno chiarire a quali parametri occorra fare riferimento e quali si considerino le soglie di attenzione. Infatti, proprio in periodi di volatilità dei rendimenti, quale quello attuale, si ha l'esigenza di una rilevazione oggettiva delle situazioni idonee a peggiorare il rischio emittente/Paese (indipendentemente dall'avvio di una procedura di salvataggio da parte di un organismo internazionale).

Evidenziamo infine che nell'individuare gli elementi di valutazione della liquidità/liquidabilità delle obbligazioni, il documento sembrerebbe far riferimento anche ai costi di strutturazione sopportati dal cliente. Quanto sopra non appare coerente con la definizione fornita degli elementi caratterizzanti i prodotti semplici, costituiti dalla facile comprensibilità, l'assenza di qualsiasi collegamento con strumenti finanziari derivati e la presenza di una struttura cedolare a tasso fisso o a indicizzazione elementare.

Restando a disposizione per eventuali chiarimenti, è occasione gradita per porgere i migliori saluti.

Il Segretario Generale
Gianluigi Gugliotta

