

Spett.^{le}
CONSOB
Divisione Intermediari
Via Broletto, 7
00121 MILANO

Via SIPE

Roma, 10 agosto 2011

Oggetto: documento di consultazione “Raccolta bancaria a mezzo di obbligazioni, prospetto e regole di condotta”.

Con riferimento al documento di consultazione del 13 luglio 2011, avente ad oggetto la “Raccolta bancaria a mezzo di obbligazioni, prospetto e regole di condotta”, con la presente ringraziamo Codesta Spettabile Autorità per l’opportunità offerta di partecipare alla consultazione in questione, e trasmettiamo, di seguito, le nostre osservazioni.

La “*ratio*” del documento sottoposto a pubblica consultazione è quella di individuare modalità operative che diano seguito alla “*tendenza diffusa a livello internazionale volta alla migliore lettura dell’applicazione delle regole in relazione alle connotazioni dei prodotti offerti alla clientela, al fine di incentivare la distribuzione di prodotti semplici (o “a contrario” a disincentivare l’offerta di prodotti particolarmente complessi) a clientela retail*”.¹

Premesso che l’intenzione di Codesta Spettabile Autorità è vista con favore da parte di Poste Vita, dalla lettura del documento in esame emerge che il contesto oggetto di interventi è limitato ad alcuni soggetti emittenti (banche) e ad un solo tipo di prodotto (obbligazioni bancarie), sulla base della considerazione che “*l’emissione di obbligazioni costituisce per le banche italiane uno dei principali strumenti di funding*”.²

Nel proseguo del documento, sono individuate le caratteristiche che dette obbligazioni devono possedere per esser considerate semplici, nonché le semplificazioni di cui potranno godere questi prodotti, che possono riassumersi in:

¹ Cfr. Nota n.1 al documento di consultazione

² Cfr. Pagina 2, punto 2 del documento di consultazione

Poste Vita S.p.A.

00144 Roma (RM) Piazzale Konrad Adenauer, 3 T(+39) 06 5492 41 F(+39) 06 5492 4203 www.postevita.it

Partita IVA 05927271006 Codice Fiscale 07066630638 Capitale Sociale € 561.607.898,00 i.v. - Registro Imprese di Roma n. 29149/2000 REA 934547 - Impresa iscritta alla Sezione I dell’Albo delle Imprese al n. 1.00133 e autorizzata all’esercizio delle Assicurazioni con provvedimenti ISVAP n. 1144 del 12.03.1999 pubblicato sulla G.U. n. 68 del 23.03.1999 e n. 2462 del 14.09.2006 pubblicato sulla G.U. n. 225 del 27.09.2006 - Società con socio unico, Capogruppo del Gruppo assicurativo Poste Vita iscritto all’Albo dei gruppi assicurativi al n. 043, soggetta all’attività di direzione e coordinamento di Poste Italiane S.p.A.



- profonda semplificazione dello schema di prospetto³;
- superamento del filtro di appropriatezza/adequatezza dovuto alla costruzione più semplice del prodotto stesso⁴.

Si osserva come la scelta di offrire la possibilità di semplificazione ai soli prodotti obbligazionari emessi dagli istituti bancari, possa costituire una limitazione della sopra citata “tendenza volta ad incentivare la distribuzione di prodotti semplici a clientela retail” e si ritiene, parimenti, che possa essere compromesso il rispetto del principio del *level playing field*, intendendosi per esso un campo perfettamente livellato e organizzato in modo che tutti i *player* abbiano “pari opportunità”.

Stante i volumi e la diffusione, verso i clienti retail, dei prodotti finanziari emessi dalle imprese di assicurazione, si chiede, a Codesta Spettabile Autorità, di estendere la portata del documento posto in pubblica consultazione al fine di fornire la possibilità anche alle imprese di assicurazione di offrire un prodotto finanziario assicurativo con caratteri di semplicità che possa godere delle semplificazioni sopra descritte e ora riservate esclusivamente ad una tipologia di *player* di mercato.

A titolo esemplificativo si accoglierebbe con favore la creazione di uno schema di prospetto semplificato destinato anche ai prodotti emessi dalle imprese di assicurazione caratterizzati da elementi di semplicità, da individuare preferibilmente attraverso un tavolo di confronto con l'industria assicurativa.

Inoltre, si ritiene di evidenziare i seguenti aspetti di ordine tecnico del testo in pubblica consultazione.

- Si ritiene fondamentale che venga data una definizione più circostanziata ed “operativa” di “obbligazione bancaria semplice”. A titolo di esempio si rileva come non siano precisamente definite le *“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”*. Sarebbe auspicabile che venissero indicati da Codesta Spettabile Autorità livelli oggettivi di rendimento (di credit spread) al di sopra dei quali le obbligazioni bancarie non possano essere più considerate “semplici”. D'altra parte, nel caso in cui si facessero rientrare nella definizione di “obbligazione bancaria semplice” strumenti di emittenti caratterizzati da livelli molto significativi di “credit spread”, si ritiene che potrebbero venir meno alcuni dei presupposti alla base della semplificazione del prospetto informativo, e del superamento dei filtri di adeguatezza/appropriatezza. In generale, si ritiene che la

³ Cfr. Pagina 11, punto c) del documento di consultazione

⁴ Cfr. Pagina 1e e 12, punto 2 del documento di consultazione

Poste Vita S.p.A.

00144 Roma (RM) Piazzale Konrad Adenauer, 3 T(+39) 06 5492 41 F(+39) 06 5492 4203 www.postevita.it

Partita IVA 05927271006 Codice Fiscale 07066630638 Capitale Sociale € 561.607.898,00 i.v. - Registro Imprese di Roma n. 29149/2000 REA 934547 - Impresa iscritta alla Sezione I dell'Albo delle Imprese al n. 1.00133 e autorizzata all'esercizio delle Assicurazioni con provvedimenti ISVAP n. 1144 del 12.03.1999 pubblicato sulla G.U. n. 68 del 23.03.1999 e n. 2462 del 14.09.2006 pubblicato sulla G.U. n. 225 del 27.09.2006 - Società con socio unico, Capogruppo del Gruppo assicurativo Poste Vita iscritto all'Albo dei gruppi assicurativi al n. 043, soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Poste Italiane S.p.A.



valutazione di “semplicità” (e della conseguente semplificazione degli adempimenti) delle strutture finanziarie possa essere anche rafforzata attraverso l'introduzione di parametri quantitativi, utilizzando, ove rilevante, precise soglie limite (ad esempio come quelle relative al credit spread dell'emittente).

- Sempre con riferimento alla definizione di “obbligazione bancaria semplice” potrebbe essere fuorviante l'utilizzo “*sic et simpliciter*” del criterio di durata anagrafica (non superiore a cinque anni nello specifico). A nostro parere, l'elemento che, più della durata in sé, qualifica lo strumento obbligazionario è la rischiosità dell'emittente sull'orizzonte temporale di riferimento, misurabile attraverso la probabilità di default dell'emittente a scadenza, a sua volta desumibile dalla struttura per scadenze dei credit spread.
- Con riferimento al prospetto e a tutela del sottoscrittore, si ritiene che vada comunque garantita un'informativa sulle componenti di costo esplicite ed implicite: la circostanza è particolarmente importante per le obbligazioni bancarie dove, come citato anche nel documento in consultazione, si registrano empiricamente, a parità di altre caratteristiche, rendimenti più contenuti riconosciuti ai sottoscrittori retail rispetto agli investitori istituzionali.

Ringraziando ancora per l'opportunità data di partecipare a tale consultazione e restando a completa disposizione, si porgono distinti saluti.

Alberto Paganini
Rappresentante Poste Vita S.p.A.
(originale firmato)

Poste Vita S.p.A.

00144 Roma (RM) Piazzale Konrad Adenauer, 3 T(+39) 06 5492 41 F(+39) 06 5492 4203 www.postevita.it

Partita IVA 05927271006 Codice Fiscale 07066630638 Capitale Sociale € 561.607.898,00 i.v. - Registro Imprese di Roma n. 29149/2000 REA 934547 - Impresa iscritta alla Sezione I dell'Albo delle Imprese al n. 1.00133 e autorizzata all'esercizio delle Assicurazioni con provvedimenti ISVAP n. 1144 del 12.03.1999 pubblicato sulla G.U. n. 68 del 23.03.1999 e n. 2462 del 14.09.2006 pubblicato sulla G.U. n. 225 del 27.09.2006 - Società con socio unico, Capogruppo del Gruppo assicurativo Poste Vita iscritto all'Albo dei gruppi assicurativi al n. 043, soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Poste Italiane S.p.A.

