

Mifid. Dal primo novembre rivoluzione allo sportello

Se manca il test vietata l'offerta di prodotti finanziari

ATTUALITÀ E RISPARMIATORE

Regolamento Consob.

Da venerdì 20 luglio è in consultazione sul sito della Consob (www.consob.it) il regolamento di attuazione della direttiva europea Mifid.

Test di adeguatezza.

La nuova normativa prevede l'obbligo di un test al cliente retail (piccolo risparmiatore), al momento dell'offerta del prodotto finanziario, per verificare l'adeguatezza dell'investimento.

Novembre.

Il regolamento Consob entra in vigore il primo novembre

Sempre necessario un giudizio sull'adeguatezza dell'investimento per il cliente

Obbligazioni strutturate? Vietata l'offerta allo sportello se manca il test al cliente. Stesso discorso per i *certificates* o qualunque altro prodotto finanziario: gli impiegati di banca (o postali) potranno fare proposte soltanto dopo aver sottoposto al risparmiatore un questionario sull'adeguatezza dell'investimento. È quanto stabilisce la direttiva europea Mifid, recepita nel regolamento Consob, in consultazione sul sito della commissione, in vigore dal primo novembre. «La valutazione delle risparmiatore, rispetto all'investimento proposto, andava già realizzata con l'attuale normativa», spiega Christian Faggella, partner dello studio legale La Scala&associati -. «Se però il cliente firmava una "liberatoria", i prodotti finanziari potevano essere venduti anche senza questionario. Ora non sarà più possibile».

Test ma non per tutti. Due precisazioni innanzitutto. Il test va realizzato in un ambito ben definito: servizi di consulenza e

gestione del portafoglio. «All'eventuale rifiuto del cliente di fornire informazioni sul proprio profilo - si legge nel commento della Consob a margine del regolamento - è necessario astenersi non solo dal fornire consigli ma anche dal prestare il servizio di gestione di portafoglio». Ma il test non è per tutti: sono esclusi i clienti professionali di cui si può presumere conoscenza, competenza e livello necessario di esperienza.

Il piccolo risparmiatore. La Mifid distingue tra cliente professionale, controparte qualificata e *retail*. Quest'ultima paro-

la inglese si traduce in «cliente al dettaglio» ovvero il piccolo risparmiatore. È lui che deve essere tutelato con il test sull'adeguatezza. L'impiegato allo sportello (o il promotore finanziario) prima di proporre un prodotto deve informarsi sulla «conoscenza ed esperienza» del cliente nel settore dove viene suggerito l'investimento. Quindi vi è necessità di capire se il risparmiatore ha dimestichezza con i servizi offerti e il livello di istruzione. Senza dimenticare la situazione finanziaria e gli obiettivi di investimento (periodo di tempo, profilo di rischio). È da questo mix di informazioni che emerge l'adeguatezza: se il cliente rifiuta di fornire le informazioni, l'impiegato dovrà astenersi dall'offerta.

Il semplice esecutore. «Vorrei acquistare un'azione Parmalat»: quando allo sportello vi è una richiesta di questo tipo, si è al di fuori dell'obbligo di test. Siamo nell'area della «mera esecuzione o ricezione di ordini». «L'*execution only* è una regola molto importante - sottolinea Vincenzo Troiano, partner dello studio legale Chiomenti e professore universitario di diritto dei mercati finanziari a Perugia -. Anche perché, in relazione alla sua concreta applicazione, la Consob si è riservata di intervenire di nuovo con successivi chiarimenti». La mera esecuzione riguarderà le azioni quotate in un mercato regolamentato, fondi e sicav armoniz-

zati, titoli di debito (ad esclusione di quelli che incorporano un derivato) e, più in generale, strumenti finanziari non complessi. «Inoltre tale servizio deve essere prestato su iniziativa del cliente», aggiunge Troiano. Il regolamento Consob tiene fuori esplicitamente gli strutturati dall'*execution only*. Ma le obbligazioni Parmalat e Cirio erano semplici *bond*. Forse per questo in Consob pensano che sia il caso di ritornarci sopra.

Vitaliano D'Angerio

v.dangerio@ilssole24ore.com

