



martedì 6 maggio 2014

## Maggiori tutele sul risparmio

Antonio Criscione

«Il risparmio è un bene fondamentale. Non lo afferma solo l'articolo 47 della Costituzione. Lo è anche perché la Relazione per l'anno 2013 rappresenta il principale strumento per lo sviluppo e perché esso è fornito e quotidianamente accresciuto da milioni di nostri concittadini che, come direbbe Luigi Einaudi, continuano a risparmiare malgrado tutto». Così ieri il presidente della Consob, Giuseppe Vegas nell'incontro annuale con il mercato finanziario. Un risparmio che dalla fotografia che emerge dalla relazione annuale dell'autorità guidata da Vegas continua a muoversi su binari "consueti", con una certa diffidenza verso il mercato (anche a seguito della crisi) e una buona dose di ignoranza anche dei concetti di base della finanza.

Una situazione dunque che rende ancora più urgenti quegli strumenti di tutela del risparmio, indicati da Vegas, tra le quali centrale è la prossima raccomandazione sui paletti per la collocazione dei prodotti complessi ai risparmiatori retail. Alcuni di questi prodotti non saranno accessibili al pubblico retail, altri potranno esserlo solo attraverso un servizio di consulenza specifica che viene comunemente indicata con la sigla Mifid, dal nome della direttiva europea sui mercati finanziari. Quando sarà pienamente in vigore la revisione di questa direttiva (verosimilmente tra circa un anno) la Consob avrà più poteri, ma per il momento potrà esercitare una "moral suasion" sul mercato per ottenere comportamenti virtuosi: gli intermediari dovranno far sapere se si adeguano alla raccomandazione e ne deriverà una sorta di white list di quelli virtuosi. Prima dell'estate arriverà dunque una raccomandazione e gli intermediari che non intendono adeguarsi dovranno almeno spiegare perché. Secondo quanto ha affermato Vegas: «Ai produttori e ai distributori è richiesto di implementare un rigoroso sistema di product approval, di individuare un coerente target di clienti e di adottare uno stringente processo per la valutazione dell'adeguatezza dei prodotti».

Se da un lato la Consob quindi invoca una regolamentazione più snella, che chiama anche «atteggiamento market friendly della semplificazione e della razionalizzazione», questo si ottiene «senza attenuare i presidi a tutela del risparmio e delle minoranze». La tutela del risparmio per la Consob passa attraverso una serie di attività concrete, quale il monitoraggio in tempo reale di appuntamenti significativi del mercato, come la partecipazione diretta di funzionari dell'Authority alle assemblee societarie, senza dover aspettare i rapporti delle stesse società. Inoltre è stata annunciata la prossima conclusione di «un progetto di consumer testing, in collaborazione con i principali intermediari, volto ad analizzare la comprensibilità e l'utilità, per gli investitori retail, delle informazioni sulle caratteristiche dei prodotti finanziari».

Monitoraggio del mercato ma anche sanzioni più incisive. La Consob, di propria iniziativa, nello scorso mese di dicembre ha notevolmente semplificato e accelerato il procedimento sanzionatorio. Ma oltre a questo servono interventi legislativi. Vegas ha citato la necessità di poter sanzionare direttamente gli amministratori nel caso di operazioni con le parti correlate che nascondano reali conflitti di interessi, mentre attualmente la Consob può "colpire" su questo fronte solo i sindaci, potendo arrivare così solo a cose fatte. Anche se con interventi di un certo peso: su 32 milioni di euro di sanzioni inflitte nel 2013 (più del triplo rispetto al 2012) ben 4 milioni hanno riguardato i sindaci.

Un sistema sanzionatorio per il quale Vegas ha richiesto anche una complessiva opera di semplificazione, in modo da attuare «un modello che distingua le finalità di trasparenza e correttezza dei comportamenti da quelle di stabilità, con la conseguenza di sovrapposizioni di controlli e costi ingiustificati per i soggetti vigilati». Sul quadro delle sanzioni Vegas ha ricordato anche una recente pronuncia della Corte europea dei diritti dell'uomo che ha messo nel mirino il doppio binario italiano di sanzioni penali e amministrative sugli abusi di mercato. Una situazione che per la Consob richiede una più



chiara distinzione dei rispettivi ambiti di operatività, «senza rinunciare necessariamente alla deterrenza delle une e alla celerità ed efficacia delle altre».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

---