

INTERVISTA

# «Mifid2 non impatta sui presìdi di trasparenza»

«È una vera e propria autopsia del prodotto che - anche se con 11 anni di ritardo - viene messo sul tavolo operatorio e aperto per capire se era sano o no». Con questa metafora l'avvocato Carlo Emilio Esini, legale di un gruppo di sottoscrittori del fondo JPM Highbridge Statistical Market Neutral esemplifica quanto disposto dalla Corte d'Appello di Firenze in fase istruttoria ha nominato un esperto per avere una consulenza tecnica sul fondo e sulla sua gestione.

**È la prima volta che un giudice decide di andare a vedere cosa c'è dentro un fondo comune e se c'è corrispondenza con quanto riportato nel prospetto d'offerta?**

È un'operazione di trasparenza assoluta che nessuno ha mai voluto e nemmeno forse pensato di fare nel settore finanziario, anche a fronte di disastri molto peggiori. Questo perché alcuni giudici ragionano in modo completamente diverso e molto più concreto di come fanno i regolatori europei e nazionali. Come ha scritto il giudice Renato Rordorf in un'altra sentenza (n.14056/2010) azzardando un paragone con «quel che accadrebbe se chi acquista ad un determinato prezzo una scatola sigillata, sulla cui etichetta è indicato il contenuto di un litro di latte, scoprisse poi che di latte nella scatola ce n'è solo mezzo litro». La corte d'appello di Firenze vuole adesso aprire al scatola e controllare.

**Nella decisione è entrata in qualche modo in gioco la Mifid?**

Il tema cruciale della trasparenza non viene impattato particolarmente dalla Mifid2: le innovazioni riguardano infatti solo marginalmente i presìdi di trasparenza di cui il cliente ha davvero bisogno. Product governance, inducements, consulenza (indipendente e non), appropriatezza e adeguatezza, requisiti organizzativi, best execution impongono agli intermediari degli obblighi comportamentali, ma non forniscono al cliente alcuno strumento di verifica; solo la parte relativa alla nuova informativa su servizi, rischi, costi e oneri sembra aggiungere qualcosa.

**La normativa non mette a disposizione dell'investitore alcuno strumento nuovo per comprendere davvero in cosa sta investendo?**

Credo che Mifid2 sia il segno di una sconfitta: il regolatore si è reso conto che non è riuscito a fare nemmeno il minimo passo per creare una cultura finanziaria di base negli utenti e, considerato che da soli non si sanno difendere, ha deciso che non è importante che il cliente capisca ed è più semplice imporre all'intermediario di seguire delle regole stringenti che - teoricamente - dovrebbero impedire gli abusi.

**Gli unici soggetti con competenze e poteri adeguati sono le autorità di vigilanza, ma quanto sono in grado di essere efficaci?**

Mal che vada restano i tribunali che, per loro vecchia abitudine, vogliono andare in fondo e capire cosa è successo. — G.Ur.

[gianfranco.ursino@ilsole24ore.com](mailto:gianfranco.ursino@ilsole24ore.com)

© RIPRODUZIONE RISERVATA