

I prossimi passi. L'ultima parola all'autorità di vigilanza

Via al pressing sulla Consob

Adesso i riflettori sono tutti sulla **Consob**. Nel varare i regolamenti attuativi della direttiva Ucits IV, l'autorità di vigilanza sulla Borsa potrebbe decidere di mantenere almeno nel prospetto completo gli scenari probabilistici, ritenuti finora dalla stessa *Authority* idonei ad assicurare una chiara e oggettiva misura dei potenziali rischi sottostanti i fondo strutturati che si prefiggono di offrire un rendimento stabilito in un certo periodo di tempo. Un approccio "*risk-based*" che con la Ucits IV, nel nuovo documento base che deve essere consegnato all'investitore (il cosiddetto Kiid), viene abbandonato,

per lasciare spazio a una illustrazione dei rischi di tipo deterministico (cosiddetto "*what if*").

Nonostante le speranze di salvaguardare gli scenari probabilistici siano ormai ridotte al lumicino, un nutrito gruppo di accademici, le associazioni dei consumatori e alcuni operatori non demordono. Il 16 aprile scorso, infatti, **Assofinance** e **Nafop** (due associazioni che rappresentano i consulenti finanziari indipendenti) hanno inviato un ultimo appello alla Consob, sottolineando che la Ucits stabilisce solo i contenuti informativi del Kiid, mentre per il prospetto completo richiede solo la coerenza col Kiid.

«Siffatta coerenza – scrivono le due associazioni – non sarebbe compromessa dalla rappresentazione degli scenari probabilistici nel prospetto completo, dato che detti scenari non fanno altro che portare a un livello di dettaglio informativo più adeguato di quanto illustrato nel Kiid dal "*what if*". In questo caso ci sarebbe solo un'integrazione che aggiunge preziose informazioni sintetiche su tutte le informazioni possibili, comprese quelle considerato dall'approccio "*what if*".

Nonostante il principio del "*goldplating*", che limita la possibilità di introdurre con la normativa di secondo livello misure più

ristrette di quelle previste nelle direttive comunitarie, le due associazioni firmatarie dichiarano che diverse *Authority* europee (in primis quelle di Germania e Francia) hanno introdotto o stanno valutando di introdurre nella loro regolamentazione presidi integrativi rispetto a quelli definiti a livello europeo sui prodotti strutturati, talora mostrandosi favorevoli (come in Belgio e Regno Unito) ad approcci molto vicini a quello "*risk based*" della Consob, specie per quanto attiene il ricorso a metodi probabilistici.

G. Ur.