



Roma, 8 maggio 2008

Prot. n. 118/08

Spett.le  
COVIP  
Via in Arcione, 71  
00187 ROMA

Via e-mail: [consultazione@covip.it](mailto:consultazione@covip.it)

**Oggetto: osservazioni al documento di consultazione sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari.**

L'Assoreti desidera innanzitutto ringraziare codesta Autorità per l'opportunità che le è stata concessa di intervenire nel processo di formazione della nuova disciplina in oggetto.

Nell'esprimere un generale apprezzamento per l'iniziativa regolamentare intrapresa, si condivide in particolare l'esigenza, ad essa sottesa, di razionalizzare, nell'ambito delle competenze attribuite a codesta Autorità, la disciplina della raccolta delle adesioni alle forme di previdenza complementare.

Con la presente nota la Scrivente intende concentrare l'attenzione sulle disposizioni tese a disciplinare la raccolta effettuata attraverso le banche e le SIM, segnalando, al riguardo, alcune possibili criticità che si auspica possano essere risolte in sede di predisposizione del testo definitivo.

1. *Esigenza di certezza nella individuazione delle disposizioni del Tuf e dei relativi regolamenti attuativi applicabili alla raccolta delle adesioni alle forme pensionistiche complementari da parte di banche, SIM e SGR*

Il rinvio, operato dagli artt. 8 e 9 dello Schema di regolamento in esame, alle disposizioni relative al collocamento dei prodotti finanziari (nonché di quelli assicurativi) sembra esprimere l'apprezzabile intento di codesta Autorità di non far gravare sugli intermediari obblighi diversi da quelli cui essi già soggiacciono in relazione allo svolgimento delle loro attività istituzionali, prevedendo una mera estensione di questi ultimi anche all'esercizio dell'attività di distribuzione dei prodotti della previdenza complementare.

La genericità del rinvio alle norme sul collocamento dei prodotti finanziari sortisce, tuttavia, l'effetto di addossare agli intermediari il gravoso onere di



individuare le norme applicabili, alla stregua di un giudizio di compatibilità delle medesime con le caratteristiche del prodotto previdenziale: giudizio certamente non agevole e comunque dotato di un inevitabile grado di discrezionalità. Ne deriva un corrispondente tasso di incertezza sulle norme applicabili, che di per sé rappresenta un costo per le imprese e che per di più, nella specie, rischia anche di tradursi in condotte difformi di queste in ordine alle norme concretamente applicate o non applicate.

Tale criticità viene in considerazione già nella fase di individuazione del *corpus* normativo da cui dover ricavare le norme da applicare per estensione alla raccolta delle adesioni alle forme della previdenza complementare. Se, infatti, per le SIM e per le SGR tali norme vanno senz'altro attinte dal Tuf e dai relativi regolamenti attuativi, per le banche il rinvio alle norme sul collocamento dei "prodotti finanziari" potrebbe anche essere interpretato come rivolto al Tub e alle istruzioni di vigilanza della Banca d'Italia, in difetto di un chiarimento sul significato in cui deve essere assunto, nel contesto in esame, il sintagma "prodotto finanziario".

Essa, poi, diviene ancor più rilevante nel momento in cui si deve passare alla concreta individuazione delle norme applicabili per estensione. Assumendo, qui, che il *corpus* normativo di riferimento sia costituito, anche per le banche, dal complesso delle disposizioni del Tuf e dei relativi regolamenti attuativi (attesa la ritenuta maggiore affinità del prodotto previdenziale con il "prodotto finanziario" inteso come strumento di investimento del risparmio, ai sensi del Tuf), sembrano individuabili tre aree critiche, che la Scrivente auspica possano essere dissipate, nei tempi occorrenti, prima dell'emanazione del Regolamento in esame.

A) Una prima area critica concerne la selezione degli istituti del Tuf e dei relativi regolamenti attuativi effettivamente applicabili all'attività in oggetto.

Al riguardo, sembra doversi innanzitutto considerare che il legislatore, nel Tuf, ha espresso la scelta di limitare l'estensione delle norme sul collocamento degli strumenti finanziari ai soli prodotti finanziari emessi dalle banche e dalle imprese di assicurazione, esclusi comunque i prodotti previdenziali. Questa scelta dovrebbe suggerire un approccio prudente nella individuazione delle disposizioni del Tuf e dei relativi Regolamenti attuativi da applicare all'attività di distribuzione dei prodotti della previdenza complementare.

Inoltre, si deve considerare che la potestà di vigilanza di codesta Autorità appare circoscritta sia soggettivamente, sembrando estendersi agli intermediari (solo) in quanto siano istitutori di fondi pensione aperti, sia oggettivamente, sembrando rivolta al perseguimento di finalità di (sola) trasparenza (*ex art. 19, comma 2, lett. g), d.lgs. 252/2005*).

*Se ne dovrebbe inferire, quindi, che in via del tutto generale dovrebbero ritenersi applicabili i soli obblighi di trasparenza informativa nei confronti della clientela, con esclusione, fra gli altri, degli obblighi diretti a valutare l'adeguatezza o l'appropriatezza dei prodotti offerti.*



B) Una seconda area critica deriva, poi, dalla scelta di aggiungere, al richiamo delle disposizioni del Tuf e delle relative norme attuative, l'applicazione delle norme di trasparenza contenute nell'art. 11 dello Schema di regolamento in esame. Queste ultime, infatti, sembrano esprimere obblighi di trasparenza già evincibili dalla disciplina di settore, con gli adattamenti opportunamente introdotti al fine di tenere conto delle caratteristiche dei prodotti previdenziali; dunque, sembrano contenere una disciplina della trasparenza in sé compiuta, rispetto alla quale il richiamo anche alla disciplina di settore appare ultroneo e, per ciò stesso, fonte di incertezze.

C) Una terza area critica concerne, infine, il coordinamento delle disposizioni di trasparenza contenute nel Tuf e nelle relative norme attuative, nonché di quelle contenute nel citato art. 11 dello Schema di regolamento, con quelle contenute nel Cap e nel Regolamento intermediari dell'Isvap. Al riguardo, si segnala il rischio di un sovrappiombamento di norme tutte ispirate alla medesima finalità di trasparenza nel particolare caso del collocamento da parte di banche e SIM di Pip e di fondi pensione aperti istituiti da compagnie di assicurazione.

*Tanto premesso, la Scrivente esprime la propria più ampia collaborazione al fine di poter pervenire ad un quadro possibilmente certo delle norme complessivamente applicabili nella distribuzione di prodotti previdenziali da parte di banche e SIM e, nel ritenere che l'esperienza applicativa di tali intermediari possa risultare preziosa in vista di una disciplina efficace ed efficiente, auspica di poter disporre del tempo occorrente per poter instaurare un tavolo di lavoro teso alla verifica preventiva del se e del come le disposizioni applicate alla distribuzione dei prodotti finanziari possano adattarsi alla raccolta delle adesioni alle forme di previdenza complementare, onde poter poi mettere i relativi risultati a disposizione di codesta spettabile Autorità.*

2. *Esigenza di salvaguardare gli attuali modelli di distribuzione dei fondi pensione aperti e dei Pip da parte di banche e SIM*

Si vuole ancora soffermare l'attenzione sull'art. 9, comma 1, dello Schema di regolamento, nella parte in cui dispone che «la raccolta delle adesioni ai fondi pensione aperti e Pip può avvenire all'interno delle sedi legali o delle dipendenze delle società istitutrici, da parte di addetti a ciò incaricati, ovvero avvalendosi della rete di distribuzione utilizzata nel settore operativo di appartenenza».

Tale disposizione sembrerebbe intesa a valorizzare le reti distributive proprie di ciascun intermediario, portando al risultato di imporre per via regolamentare alle banche, alle SIM e alle SGR di avvalersi del promotore finanziario anche nell'attività di collocamento fuori sede dei suindicati prodotti previdenziali.

La stessa disposizione sembrerebbe, però, sottintendere anche la volontà di circoscrivere il collocamento fuori sede di tali prodotti alle sole reti distributive proprie della stessa società istituttrice, con esclusione della possibilità per quest'ultima di ricorrere ad un terzo intermediario.



Una tale interpretazione, ove confermata, limiterebbe ingiustificatamente l'attuale capacità delle banche e delle SIM di distribuire i prodotti previdenziali di terzi, creando per di più una disparità di trattamento fra tali intermediari e le compagnie di assicurazione. A queste ultime, infatti, la limitazione suddetta non potrebbe applicarsi, essendo le stesse abilitate da norme di rango primario ad avvalersi, nella distribuzione dei propri prodotti assicurativo-previdenziali, di tutti i soggetti iscritti nelle varie sezioni del registro degli intermediari assicurativi, ivi comprese le banche e le SIM; laddove, invece, come visto, se tale ipotesi ricostruttiva dovesse risultare confermata, le banche e le SIM potrebbero avvalersi delle sole reti "interne" di collocamento, a dispetto della facoltà loro riconosciuta dai rispettivi ordinamenti di settore di affidare incarichi di distribuzione dei propri prodotti bancari e finanziari anche a soggetti esterni – come le compagnie di assicurazione e altre banche e SIM – tutti sottoposti ad analoghe e tranquillizzanti forme di vigilanza prudenziale.

Si rappresenta, inoltre, che nello stesso Schema di regolamento in esame è prevista, nell'art. 8, comma 2, la possibilità per le banche e per le SIM (oltre che per le compagnie di assicurazione) di collocare fondi pensione negoziali di soggetti terzi. Anche sotto questo profilo, dunque, non sembra razionalmente giustificata una eventuale preclusione della facoltà di collocamento di prodotti previdenziali collettivi o individuali di terzi da parte di banche e SIM.

*Alla luce di quanto sopra, la Scrivente vuole, quindi, sensibilizzare l'attenzione di codesta Autorità sull'aspettativa delle banche e delle SIM a poter continuare a distribuire qualsiasi prodotto previdenziale, anche di terzi, all'uopo avvalendosi delle proprie reti distributive di dipendenti e/o di promotori finanziari.*

\*.\*.\*

Si ringrazia sin d'ora per l'attenzione che verrà riservata alle suestese osservazioni e si rimane a disposizione per qualsiasi desiderata collaborazione.

È gradita l'occasione per porgere distinti saluti.

Marco Tofanelli