



CONSOB

COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

***RELAZIONE
PER L'ANNO 2008***

ROMA, 31 MARZO 2009

COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Presidente

Lamberto CARDIA

Componenti

Paolo DI BENEDETTO

Vittorio CONTI

Michele PEZZINGA

Luca ENRIQUES

Direttore Generale

Antonio ROSATI

Riquadro 3

Il nuovo approccio di trasparenza e vigilanza sui fondi e sui prodotti finanziario-assicurativi

La trasparenza sugli Oicr aperti italiani e sui prodotti finanziario-assicurativi dei rami III e V offerti in Italia segue un approccio basato sul rischio e collegato a tre fattori principali: i rendimenti potenziali, i rischi e l'orizzonte temporale d'investimento consigliato.

Il primo fattore è basato su una rappresentazione in forma tabellare degli scenari probabilistici di rendimento dell'investimento finanziario al termine dell'orizzonte temporale consigliato. Tale rappresentazione, prevista già dal 2005 per alcuni prodotti e in futuro facoltativa nel caso di fondi gestiti "a *benchmark*" o flessibili, tende a fornire un'informativa chiara e sintetica sui possibili esiti dell'investimento e sui costi dello stesso, procedendo all'illustrazione delle singole componenti del prezzo del prodotto finanziario al momento della sottoscrizione. Tale informativa viene confrontata con i risultati ottenibili da un investimento di pari durata nell'attività finanziaria priva di rischio (cosiddetto *risk-free asset*), in modo da consentire un migliore apprezzamento del cosiddetto "rischio di *performance*" del prodotto, inteso come probabilità di creare valore aggiunto per l'investitore in comparazione con l'attività finanziaria priva di rischio.

Il secondo fattore si basa su un indicatore sintetico del grado di rischio, misurato sulla base della volatilità dei rendimenti del prodotto finanziario. Esso può assumere valori in una scala crescente di sei classi qualitative (basso, medio-basso, medio, medio-alto, alto e molto alto). Per ogni prodotto deve essere dichiarata, a inizio dell'offerta, una classe di rischio coerente con le caratteristiche sottese alla ingegnerizzazione finanziaria del prodotto stesso e all'eventuale politica gestionale che si intende perseguire. La migrazione verso una classe a maggiore o minore rischiosità rispetto a quella iniziale si verifica in relazione all'evoluzione nel tempo del grado di rischio.

Il terzo fattore è costituito dall'orizzonte temporale d'investimento consigliato al potenziale investitore. Tale indicazione sul periodo ottimale di permanenza nell'investimento va formulata in relazione alle caratteristiche della struttura finanziaria del prodotto e ai suoi profili di rischio e onerosità.

L'informativa riveniente dal modello descritto è utile all'investitore nella selezione del prodotto finanziario d'interesse. In particolare, nell'ambito della gamma dei prodotti disponibili sul mercato, l'investitore seleziona innanzitutto quelli che presentano un orizzonte temporale consigliato compatibile con le proprie preferenze per la liquidità; successivamente l'investitore valuta la coerenza tra la propria propensione al rischio e il grado di rischio dei diversi prodotti che hanno superato la prima fase del processo di selezione e, infine, sceglie il prodotto a più elevato rendimento potenziale tra quelli che hanno passato anche il secondo criterio selettivo.

L'approccio metodologico descritto trova espressione nella disciplina di trasparenza (prospetto d'offerta) relativa agli Oicr aperti italiani e ai prodotti finanziario-assicurativi dei rami III e V offerti in Italia.

Il prospetto d'offerta degli Oicr aperti italiani e dei prodotti finanziario-assicurativi dei rami III e V offerti in Italia è articolato in una "scheda-prodotto" a consegna obbligatoria (prospetto semplificato o scheda sintetica) redatta secondo gli schemi del nuovo Regolamento Emittenti e in un'ulteriore documentazione di dettaglio messa a disposizione su richiesta. Nel documento a consegna obbligatoria l'attenzione del lettore viene focalizzata sulle caratteristiche fondamentali del prodotto attraverso l'indicazione del grado di rischio e dell'orizzonte temporale d'investimento consigliato; informazioni, queste, che sono accompagnate a completamento, per taluni prodotti, dalla rappresentazione degli scenari probabilistici di rendimento.