

Mifid & intermediari. Entro il 30 giugno scade l'obbligo di effettuare sugli investitori il test di adeguatezza e appropriatezza

In banca ordine sparso nella profilatura clienti

Conto alla rovescia per il termine del 30 giugno. Entro quella data gli investitori dovranno rispondere al questionario Mifid. L'obiettivo è profilare i clienti ma soprattutto rispettare il principio della best execution (eseguire nel miglior modo possibile il mandato definito dal cliente); dall'altro per gli intermediari valutare l'adeguatezza e l'appropriatezza del prodotto o servizio prestato ai clienti. Insomma, evitare che al cliente che presenta un certo profilo non vengano collocati prodotti non in linea. Tanto è vero che il tipo e la quantità di informazioni è graduata sulla base del valore aggiunto che viene riconosciuto al servizio di investimento che si intende attivare. Così, se un cliente richiede un servizio di gestione patrimoniale o di consulenza, è obbligatorio che le informazioni che giungono dal cliente siano il più complete possibili su tutti i fronti (test di adeguatezza), mentre nel caso dei servizi di collocamento, negoziazione, esecuzione ordini per conto del cliente, ricezione ordini è sufficiente il test di appropriatezza. Infine, c'è una totale esenzione con la mera esecuzione ordini e che può riguardare so-

Banche e Sim sono sottoposti alla verifica della conformità profilo-prodotto

lo strumenti finanziari non complessi (azioni, obbligazioni, fondi armonizzati).

Ma questa classificazione dei clienti è uguale da banca a banca? E a questa corrisponde una classificazione dell'offerta prodotti? I questionari delle banche cambiano molto. Se le macro categoria nelle quali sono articolate le domande sono identiche (conoscenza ed esperienza dell'investitore; situazione finanziaria; obiettivo dell'investimento) c'è chi presenta in ogni categoria solo tre domande e chi ne ha 15. Il che porta a una classificazione profili decisamente diversa. Si va da alcuni istituti che presentano solo tre profili clienti, a banche che ne hanno otto/dieci profili. Una differenza che si riflette anche nella classificazione dei prodotti: da tre a dieci classi, graduate

in base al rischio. Quello che sostanzialmente è stato fatto, secondo diversi livelli di sofisticazione, è, ricorrendo ad algoritmi, di predisporre dei software in base ai quali oggi il sistema avverte subito l'operatore della non compatibilità di un prodotto rispetto al cliente. Ma sta emergendo che non sempre questa classificazione è in linea al principio ispiratore della Mifid. «La legge, in applicazione della Mifid, ha previsto i principi guida - spiega l'avvocato Luca Zitiello, esperto della materia - lasciando poi ai singoli intermediari il compito di tradurre nella singola realtà operativa le regole di condotta (appropriatezza e adeguatezza - classificazione dei prodotti), restando salvo il controllo successivo delle autorità di vigilanza sulla bontà del sistema predisposto. Anche perché spesso l'appropriatezza e/o adeguatezza di un prodotto al cliente non dipendono tanto o solo dallo strumento, ma anche dal peso di questo nel portafoglio complessivo. Da qui la necessità di verificare la efficacia dei questionari che identificano i clienti». C'è poi un altro problema. Che durata ha il questionario? Passato un cer-

to lasso di tempo non si rischia che diventi inadeguato? Anche in questo caso a livello comunitario sta emergendo che l'investitore dovrebbe informare l'intermediario «di tutti i rilevanti cambiamenti nei suoi profili d'investimento e di rischio, nella sua situazione finanziaria» così da mantenere aggiornata la sua scheda cliente e ottenere la migliore forma di protezione. Ma insomma rispetto al passato in epoca Mifid l'investitore può aspettarsi una maggior tutela? «Il grande cambiamento - conclude Zitiello - non sta tanto nella maggior tutela quanto in una migliore graduazione della tutela. Insomma, si impone una più giusta tutela perché è più graduata rispetto alle esigenze del servizio che viene prestato. In passato, se vogliamo l'obbligo dell'adeguatezza era anche più esteso, in quanto riguardava anche il risparmio amministrato oggi invece è circoscritto ai servizi di gestione patrimoniale e di consulenza. Ma attenzione quando all'amministrato si aggiunge la consulenza torna l'obbligo dell'adeguatezza e si rafforza la tutela».

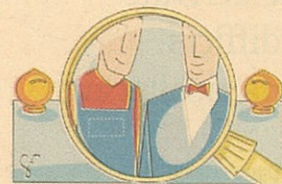
Lucilla Incorvati

lucilla.incorvati@ilssole24ore.com

LE NOVITÀ RILEVANTI

Identificazione della clientela

■ L'intermediario deve classificare il cliente in investitore qualificato o professionale nei confronti dei quali non si applica il principio dell'appropriatezza per il collocamento e la raccolta ordini; oppure cliente al dettaglio nei cui riguardi vanno rispettati i principi



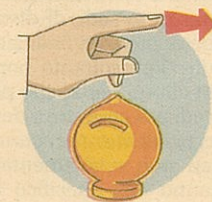
di adeguatezza e appropriatezza. Nel primo caso si dà un giudizio personalizzato come nella consulenza e/o del servizio di gestione patrimoniale. Si tratta di servizi a massimo valore aggiunto e in questi casi il profilo del cliente deve essere a tutto tondo e riguardare le conoscenze ed esperienze in materia di investimenti, la situazione finanziaria e gli obiettivi di investimento. Nel caso dell'appropriatezza si fornisce un'indicazione appropriata di investimenti in base alle informazioni fornite dal cliente su conoscenza, esperienza e rischi legati a strumenti e servizi di investimento come collocamento, negoziazione per conto proprio, esecuzione di ordini per conto dei clienti, ricezione e trasmissione ordini. Solo la execution only esenta gli intermediari dall'obbligo di acquisizione dalla clientela delle informazioni legate a conoscenza ed esperienza.

Best execution

■ Banche e Sim sono tenute già dal 1° novembre a eseguire nel miglior modo possibile il mandato definito con il cliente.

Regole Consob sui prodotti illiquidi

■ Al momento il documento è ancora in consultazione ma introduce importanti novità relative ad alcuni strumenti finanziari. Le schede-prodotto di obbligazioni bancarie, polizze assicurative, derivati trattati "fuori mercato" che si connotano per uno specifico rischio di liquidità, determinato dall'impossibilità giuridica o dalla limitazione fattuale al disinvestimento, vanno consegnate agli investitori e devono contenere l'indicazione del prezzo equo (fair price) del prodotto, suddiviso nelle sue diverse componenti, scenari probabilitici sulle sue future performance, indicazioni sulla liquidabilità dell'investimento. L'intermediario è tenuto a esprimersi



sull'appropriatezza e l'adeguatezza di quel prodotto finanziario per l'investitore, confrontandone la convenienza con strutture finanziarie quotate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione. Sono previsti anche stringenti principi di comportamento per evitare che eventuali conflitti d'interesse non consentano la best execution.