

Risparmio & Leggi. Gli effetti del recepimento della Direttiva Europea

Con la Mifid anche i clienti finali sono responsabilizzati

La direttiva 2004/39 (Mifid), unitamente alla direttiva di secondo livello ed al regolamento 1287/2006, rappresentano un sicuro banco di prova per gli intermediari, ma allo stesso tempo sarà un cambiamento di prospettiva anche per investitori. Questa normativa è destinata a mutare il rapporto tra l'intermediario abilitato ai servizi di investimento, sia esso una banca od una impresa di investimento, ed il cliente o potenziale cliente. All'intermediario si richiede una buona conoscenza del cliente al fine di concedere allo stesso le tutele che sono proprie di quello specifico livello a cui appartiene l'investitore (principio di modulazione delle tutele). Allo stesso modo si richiede che l'intermediario renda una informativa all'investitore che sia mirata, efficiente ed efficace (principio di modulazione dell'informativa) affinché quest'ultimo non sia invaso di nozioni, ma sia destinatario dei dati di cui ha bisogno in quel momento specifico per assumere decisioni consapevoli.

Ed è appunto questa la parola chiave: consapevolezza, che, come tale, gioca, se vera ed effettiva, in duplice senso nel rapporto intermediario-cliente. A testimonianza di quello che si va affermando si prenda la disciplina delle informazioni da assumere dal

Se il richiedente non adempie agli obblighi di comunicazione, l'intermediario è sollevato dalle responsabilità nei suoi confronti

cliente sul suo profilo e la corrispondente valutazione di adeguatezza o appropriatezza. Quanto alle informazioni, all'art. 37, paragrafo 3 della Direttiva di secondo livello, si specifica che «l'impresa di investimento ha il diritto di fare affidamento sulle informazioni fornite dai suoi clienti ... a meno che non sia al corrente, o in condizioni di esserlo, che esse sono manifestamente superate, inesatte o incomplete». L'espressione utilizzata è forte ed univoca (diritto di fare affidamento).

Ciò significa che l'intermedia-

rio non dovrà darsi cura di provare le informazioni assunte con fotocopie di estratti conto, autocertificazioni o copie di modelli unici, facendo fede, sino a che attendibili, le informazioni rese dal cliente. A ciò si aggiunge l'art. 19, paragrafo 5, della Mifid secondo il quale, se l'investitore decide di non rendere le informazioni, l'impresa di investimento dovrà avvertirlo che «tale decisione le impedirà di determinare se il servizio o il prodotto sia adatto al cliente». In questo caso il comportamento non collaborati-

vo tenuto dall'investitore viene "sanzionato" mediante la deresponsabilizzazione dell'intermediario, che non avendo a disposizione le informazioni, sarà esentato dal compimento della valutazione di adeguatezza.

Da ultimo si ricorda che una modalità operativa, quella di sola esecuzione, può essere prestata dall'intermediario a valere sui servizi di esecuzione di ordini e di ricezione e trasmissione di ordini, a condizione che venga espressamente richiesta dal cliente. In questo caso l'interme-



LA NORMATIVA

Art 19, paragrafo 5

Qualora il cliente o potenziale cliente scelga di non fornire le informazioni di cui al primo comma circa le sue conoscenze e esperienze, o qualora tali informazioni non siano sufficienti, l'impresa di investimento avverte il cliente o potenziale cliente che tale decisione le impedirà di determinare se il servizio o il prodotto sia adatto a lui. Quest'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato

Art. 19, paragrafo 6

Gli Stati membri autorizzano le imprese di investimento, quando prestano servizi di investimento che consistono unicamente nell'esecuzione e/o nella ricezione e trasmissione di ordini del cliente, con o senza servizi accessori, a prestare detti servizi di investimento ai loro clienti senza che sia necessario ottenere le informazioni o procedere alla determinazione di cui al paragrafo 5

Direttiva 2006/73

L'impresa di investimento ha il diritto di fare affidamento sulle informazioni fornite dai suoi clienti o potenziali clienti, a meno che non sia al corrente, o in condizione di esserlo, che esse sono manifestamente superate, inesatte o incomplete.

diario sarà addirittura esentato dalla acquisizione delle informazioni e dalla valutazione di appropriatezza, risultando così confermato che, aumentando la rilevanza della consapevolezza, anche il cliente sarà chiamato a fare delle scelte da cui dipenderanno i suoi livelli di tutela e che a fronte dello sforzo richiesto agli intermediari di fornire una informazione "granulare" sarà sempre più difficile per l'investitore rifugiarsi nell'andante popolare "firmavo senza leggere".

Luca Zitiello