

Consulenza. Nella Ue infuria il dibattito sulla remunerazione

La commissaria Mairead McGuinness mostra di preferire il no agli inducement

Antonio Criscione

Si fa incandescente la questione inducement sì o no. E le variabili geografiche giocano un discreto ruolo nella vicenda. Vediamo perché.

A dicembre la commissaria europea per i servizi finanziari, Mairead McGuinness, irlandese, aveva risposto a una lettera di preoccupazioni sulla possibilità di eliminazione degli inducement dell'europarlamentare Markus Ferber, tedesco. E il 9 gennaio c'è stata la controreplica di quest'ultimo. Ora è un dato piuttosto noto che nei paesi come Italia, Spagna e Germania il modello distributivo si basa soprattutto sul sistema delle retrocessioni, mentre nei paesi come Regno Unito e Olanda, c'è stata una decisa virata nel senso della consulenza indipendente, basata completamente sulle fee pagate dal cliente. Un sistema, quello basato solo sul pagamento della consulenza da parte del cliente, del quale in Italia sono presenti alcuni casi (si veda l'articolo in basso), ma decisamente il modello prevalente resta quello degli inducement.

Il fatto degno di nota è che la posizione anti-inducement è presa dal commissario Ue, mentre l'Esecutivo dell'Unione non aveva messo in conto una modifica su questo tema nella

discussione sulle nuove modifiche alla Mifid, mentre una proposta in questo senso era venuta invece dal Parlamento Ue (si veda Plus24 di sabato 7 gennaio 2023), con il famoso emendamento 37. Dunque la situazione potrebbe far pensare che la Commissione possa voler sfruttare l'assist della Commissione Econ. Anche se questo ovviamente è da verificare nei prossimi mesi.

Secondo Luca Zitiello, avvocato, esperto di banche, che fa proprie le preoccupazioni di Ferber: «La proposta di abolizione degli inducements non sembra essere la ricetta perfetta. Le motivazioni addotte da Markus Ferber sono convincenti. Gli

**L'EUROPARLAMENTO
OSSERVA
CHE C'È UN RISCHIO
DI CONSULENCE GAP**

esempi del Regno Unito e dell'Olanda non solo non sono dirimenti, ma l'Uk dopo Brexit sembra voler riaprire il tema. Credo sarebbe meglio riscrivere e migliorare i presupposti di legittimità di ricezione degli incentivi e spingere verso una rigoroso giudizio quali/quantitativo, consentendo la ricezione nei limiti dell'effettivo livello di servizio prestato al cliente. D'altra parte l'introduzione del ban of inducements potrebbe portare come effetto indesiderato il modello di architettura chiusa da parte dei grandi gruppi che, per recuperare economicità, finirebbero per distribuire solo prodotti propri».

La commissaria McGuinness aveva riconosciuto che l'introduzione della

Mifid2 non ha portato a uno spostamento verso la consulenza indipendente e che il modello sugli inducement resta prevalente. Ma aveva anche affermato: «I nostri dati indicano che, nell'ambito del modello basato sugli incentivi, agli investitori al dettaglio vengono spesso venduti prodotti che sono più costosi di altre alternative più economiche disponibili sul mercato. Lo studio completo sugli investimenti al dettaglio ha rilevato che i prodotti per i quali vengono pagati degli incentivi sono in media circa il 35% più costosi rispetto ai prodotti d'investimento per i quali non vengono pagati incentivi». E inoltre cita uno studio dell'Esma che va nella stessa direzione. Mentre, nella risposta di McGuinness, l'eliminazione degli inducement in paesi come l'Uk e l'Olanda, non solo avrebbe ridotto il costo dei prodotti di investimento, ma non avrebbe comportato neanche una riduzione degli investimenti dei retail.

Ferber ricorda, invece, il rischio di consulence gap per i piccoli investitori, che non volendo accedere ai costosi servizi di consulenza a pagamento, potrebbero avvalersi solo di forme automatizzate di consigli finanziari. Ma ancora più interessante la parte della risposta in cui si richiama il fatto che nel secondo trimestre del 2023 è prevista la presentazione, nell'ambito della strategia per gli investitori retail, di una proposta relativa all'open finance, che avrà notevoli effetti sui servizi che ricadono nella Mifid2, tra cui la consulenza finanziaria, che potrebbe essere completamente ridisegnata dalla nuova organizzazione del mercato. Per questo Ferber invita a un approccio prudente.