

Prodotti finanziari

L'Europa vuole fare chiarezza sui prezzi

La linea morbida sugli inducement non esclude l'intervento pesante

Antonio Criscione

Non solo inducement. Per il 24 maggio (mercoledì della settimana prossima) è prevista la presentazione della proposta della Commissione con il pacchetto di interventi per rendere il mercato dei capitali nella Ue più a misura del piccolo risparmiatore. Come già annunciato da Plus24 nelle scorse settimane non sarà sostanzialmente intaccato il meccanismo della retribuzione dei consulenti finanziari, in pratica non si arriverà alla proibizione dei pagamenti alle reti di distribuzione da parte delle case produttrici. Ma ciò non toglie che il pacchetto avrà comunque un impatto consistente nel mondo del risparmio e anche in particolare sulla consulenza. Un elemento importante per i risparmiatori sarà l'equiparazione della distribuzione assicurativa a quella dei prodotti finanziari, elevando notevolmente le tutele della clientela. Su molti aspetti di tutela del cliente la Mifid era infatti già attestata a livelli più avanzati che la Idd, ora si arriverà a un campo di gioco livellato per i prodotti di investimento finanziari e quelli assicurativi. Anche sugli inducement per esempio i requisiti fissati dalla Idd erano meno stringenti.

Le misure

La direttiva in fase di ultimazione da parte degli uffici della commissione andrà a ritoccare quasi tutta la normativa Ue in materia di investimenti. I pilastri dell'intervento sono stati illustrati al Salone del risparmio da Andrea Beltramello, del gabinetto del vicepresidente della Commissione Ue, Valdis Dombrovskis. «L'intervento mira a garantire – ha affermato Beltramello – che i consulenti agiscano nel migliore interesse dei loro clienti e

rafforzare le garanzie quando gli incentivi possono essere pagati e quando non devono esserlo. Stiamo esaminando come mettere a disposizione di tutti una consulenza adeguata a prezzi ragionevoli e facilmente comprensibili. Gli obblighi di trasparenza sono un elemento importante, ma il divario in termini di conoscenza e comprensione non può essere superato solo grazie alla trasparenza».

L'elenco delle misure illustrate da Beltramello è vasto e tocca tutti i passaggi del percorso di investimento dei risparmiatori. Si va dai potenziali conflitti di interessi legati agli incentivi, al marketing e alle comunicazioni ai clienti, alle altre informazioni integrative, al rapporto costo benefici dei diversi prodotti finanziari, all'alfabetizzazione finanziaria, alla valutazione dell'appropriatezza e dell'adeguatezza, alla categorizzazione del cliente e alla certificazione professionale dei consulenti, applicazione delle norme in materia di vigilanza.

La vigilanza sui prezzi

Beltramello ha anche affermato: «Stiamo anche considerando come garantire un migliore rapporto qualità prezzo per i prodotti finanziari». E infatti una delle colonne portanti della Retail Investment Strategy (Ris) è la riforma della Product oversight and governance (Pog) per l'attuazione concreta del principio del Value for Money. Spiega l'avvocato Luca Zitiello: «Si interviene in modo

organico sulla disciplina della Mifid e della Idd (la direttiva che riguarda la distribuzione dei prodotti assicurativi, ndr) sia a livello di produttore che di distributore. Corrispettivamente l'ambito oggettivo è costituito non solo dai Priips e dagli Ibips ossia dai prodotti preconfezionati standardizzati e dai prodotti di investimento assicurativi, ma anche dai fondi Ucits e dai fondi alternativi riformando le relative direttive».

In pratica la Commissione mette mano in modo deciso al processo di determinazione del prezzo dei prodotti di investimento. Da un lato c'è un'esigenza di trasparenza, si mira infatti a fare evidenziare tutti i costi e gli oneri inerenti al prodotto ed al suo processo distributivo. «L'altro intento – continua Zitiello – è che si possa valutare quale sia l'equilibrio tra i costi and charges e le prestazioni ed i vantaggi che lo stesso prodotto offre. Ma la vera novità è costituita dal benchmarking, ossia dalla creazione di parametri oggettivi di riferimento attraverso i quali valutare in concreto il rispetto di tale equilibrio. In questo modo la riforma rivela un approccio sostanziale e potenzialmente molto invasivo volto alla effettiva verifica del rispetto dei principi introdotti ed a una oggettivizzazione del pricing process». Nel processo di approvazione del prodotto all'interno della product governance, ci si dovrà allineare al range previsto dai parametri. «Un'eventuale deviazione dal benchmark – spiega Zitiello – sarà considerata come una presunzione del fatto che i costi ed oneri sono troppo alti e che il principio del Value for Money è stato disatteso». La formazione dei benchmark è affidata ad Esma ed Eiopa attraverso la previsione di un flusso informativo sui dati dei prodotti proveniente da parte degli intermediari e delle autorità di vigilanza dei singoli Stati membri a favore delle prime, in modo da garantire uno scenario comune ed una applicazione omogenea. L'obiettivo da raggiungere è complesso così che sarà necessaria l'emanazione di atti di normazione secondaria al fine di definire i processi e i tempi non saranno brevissimi.

LA RIS

Retail investment strategy

La direttiva Ue in fase di emanazione si occupa di conflitti di interessi legati agli incentivi, marketing e comunicazioni ai clienti, altre informazioni integrative, rapporto costo benefici dei diversi prodotti finanziari, alfabetizzazione finanziaria, appropriatezza e adeguatezza, categorie di clienti, certificazione professionale dei consulenti