

legal

ARRIVANO LE NUOVE LINEE GUIDA ESMA SULLA PRODUCT GOVERNANCE

È finalmente disponibile il *Final Report* che aggiorna la precedente stesura risalente al 2017. Le principali novità troveranno applicazione da ottobre

di Luca Zitiello

La *Product and Oversight Governance* (Pog) conserva una sua forte centralità nell'ambito dell'architettura normativa di Mifid e si pone come lo strumento più innovativo ed efficace per assicurare l'adeguata distribuzione dei prodotti nei confronti del destinatario finale. Esma ha finalmente emesso il *Final Report* aggiornando le linee guida del 2017 in cui si recepiscono le evoluzioni normative nel frattempo succedutesi.

Uno sforzo non taciuto è quello di coordinarne il contenuto e la terminologia utilizzate dalle nuove Linee guida sull'adeguatezza che troveranno effettiva applicazione dall'ottobre 2023. Le guidelines si rivolgono alle categorie dei produttori e dei distributori e alcune li riguardano entrambi. Per i produttori si introduce l'obbligo, nel fissare il target market, di aver riguardo allo scenario di riferimento e alla struttura commissionale del prodotto. Per un verso infatti le condizioni di mercato possono influenzare ed eventualmente restringere l'obiettivo, mentre la charging structure riporta sempre di più l'attenzione verso il principio del value for money. Le cinque categorie a cui i produttori devono fare riferimento rimangono le stesse. Per il tipo di cliente si rimane legati alla classificazione Mifid non essendo passata l'idea di aggiungere il cliente private come autonomo target market. In quella degli obiettivi di investimento si aggiungono quelli di sostenibilità e, a tal fine, si utilizzano quelli derivanti dalla Sfdr in tema di preferenze di sostenibilità del cliente. Nonostante ciò ci si affida ad un criterio di flessibilità sia per la definizione dell'ambito oggettivo, sia per i concetti di proporzione minima nella consapevolezza che una serie di strumenti e di dati devono essere affinati per garantirne la piena funzionalità. Viene comunque ribadito che l'utilizzo delle cinque categorie deve essere rigoroso.

Tutto il documento è pervaso dalla considerazione di complessità e rischiosità dei prodotti che condizionano l'applicazione delle regole e delle misure necessarie secondo il principio di proporzionalità.

Allo stesso modo anche il "clustering", ossia la possibilità di raggruppare i prodotti per caratteristiche simili, pur teoricamente possibile, appare nei fatti sconsigliato.

La Pog dei distributori è fortemente influenzata dall'individuazione del target market effettivo assumibile sulla scorta dei dati derivanti dalle profilazioni di adeguatezza e dalla scelta del tipo e del livello di servizio per la distribuzione dei prodotti. Ferme le cinque categorie summenzionate, in caso di diversificazione

e di hedging si può procedere a delle deroghe, ma non per quelle riguardanti il tipo cliente e la conoscenza ed esperienza, anche se è possibile considerarla in modo più soft per la sola attività di gestione patrimoniale in ragione del principio di delega che la stessa contiene. Purtroppo invece non è stata accolta di attribuire simile dignità alla consulenza evoluta.

Piuttosto la scelta di associare il servizio di consulenza risulta determinante per la determinazione della profondità del target market in relazione ad alcuni prodotti, in particolare quelli complessi.

Qui l'assunzione di responsabilità del produttore e del di-

tributore diventano rilevanti soprattutto con riguardo all'utilizzo di tecniche di commercializzazione diretta che, prive del supporto consulenziale, abbassano i filtri e le tutele dell'investitore. Vista la natura dinamica della Pog, ne escono rafforzati il processo periodico di review, oltre all'attivazione e al rafforzamento dei flussi informativi tra produttore e distributore.

Pur essendo queste linee guida self executive, le autorità nazionali saranno chiamate a compiere le implementazioni opportune e a porre in essere un robusto sistema di vigilanza per garantirne l'effettività applicativa nel mercato.

IN PILLOLE

Pur essendo self executive, le autorità nazionali saranno chiamate a compiere le implementazioni opportune e soprattutto a porre in essere un robusto sistema di vigilanza volto a garantirne l'effettività applicativa nel mercato

LEGGI



Assicurazioni e sostenibilità: cosa cambia con le nuove regole

Anche le compagnie devono considerare i rischi e i fattori di sostenibilità nello svolgimento delle proprie attività e nella profilazione dei clienti. Le ultime novità contenute nei regolamenti delegati.