

# MiFID II

La direttiva MiFID II entra in vigore il 3 gennaio 2018 in 31 Stati dell'area economica europea (oltre ai 28 stati membri dell'Ue, la normativa troverà applicazione anche in Islanda, Liechtenstein e Norvegia) introducendo importanti innovazioni nella regolamentazione dei servizi di investimento e nella consulenza finanziaria, aggiornando le regole esistenti per tenere il passo tanto con gli sviluppi tecnologici quanto con le necessità di tutela dei risparmiatori.

Le tutele specifiche che MiFID II offre agli investitori sono: nuovi doveri informativi nei confronti della clientela, rafforzamento dei presidi nel governo dei prodotti, nuove regole sull'ammissibilità degli incentivi, obblighi di tenuta dei registri degli ordini, incremento dei requisiti di trasparenza pre e post negoziazione, nuovi obblighi in materia di segnalazione delle operazioni.

Di seguito passiamo in rassegna le aree di intervento di maggiore interesse per l'adeguamento dei processi e delle procedure alle norme MiFID:

## Governo dei Prodotti (*Product governance*)

Obiettivo della normativa è quello di porre un freno alla vendita di prodotti non conformi alla propensione al rischio o agli obiettivi di investimento del cliente, attraverso l'individuazione di un mercato di riferimento (*target market*) dei prodotti, che dovranno essere valutati nella loro compatibilità rispetto alle esigenze del cliente dalla fase di istituzione al momento del collocamento da parte dei consulenti ai clienti.

Al contempo, gli intermediari distributori (reti di consulenti, sportellisti bancari), sono "tenuti ad acquisire tutte le informazioni necessarie per comprendere pienamente le caratteristiche degli strumenti finanziari e poterli vendere nel miglior interesse dei clienti, effettuando valutazioni circa la compatibilità dei medesimi con le esigenze e le connotazioni del *target market* effettivo in relazione ai clienti cui prestano servizi di investimento".

## Trasparenza su costi e commissioni

La MiFID II prevede l'innalzamento degli obblighi informativi in tema di trasparenza di costi e oneri connessi ai servizi di investimento o accessori, e richiede un maggiore trasparenza e dettaglio delle commissioni agli intermediari, ampliando sensibilmente gli obblighi di comunicazione alla clientela.

L'investitore verrà adesso a conoscenza del costo della consulenza oltre a quello dello strumento finanziario raccomandato o venduto anche in forma aggregata (nel caso venga raccomandata una pluralità di strumenti) sia *ex-ante* che *ex-post*, e conoscerà l'effetto cumulato di costi e commissioni sulla redditività dell'investimento attraverso una più trasparente esplicitazione delle modalità di remunerazione di tutti coloro che intervengono nel processo produttivo e distributivo.

Potrà farlo avendo accesso a informazioni chiare, standardizzate *ex ante* tramite tabelle le cui modalità di redazione sono state predisposte direttamente dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (Esma). Queste mostrano in modo sia separato che aggregato il costo del prodotto e del servizio, evidenziando gli eventuali incentivi che vengono pagati dalla società prodotto al distributore, con un evidente valore aggiunto in termini di semplicità ed efficacia per l'investitore finale.

## Profilatura del rischio

È uno degli ambiti in cui si identifica con maggior forza il miglioramento rispetto alla prima MiFID in ambito di tutela del risparmiatore. Il test di adeguatezza – che in MiFID I era fatto solo all'atto dell'acquisto del prodotto – con MiFID II si trasforma in un processo continuativo che prevede molteplici fasi di analisi dei costi e dei benefici nel corso dell'anno: in caso di riallocazione del portafoglio e di un aumento di costi per il cliente, l'intermediario deve sincerarsi che ci sia anche un aumento tangibile dei benefici.

## Incentivi (*inducement*)

In tema di incentivi sono in effetti richiesti elementi più rigorosi per dimostrare e soddisfare il requisito dell'innalzamento della qualità del servizio, che è alla base dell'incentivo che le case prodotte corrispondono ai distributori, e che dovrà essere considerato come facente parte del costo del servizio chiaramente indicato nella informativa *ex ante* ed *ex post* che dovrà essere resa al cliente.

## Formazione: obblighi di conoscenza e competenza degli intermediari

Una particolare attenzione è dovuta alla formazione del personale addetto al servizio di consulenza in materia di investimenti, che deve essere dotato delle conoscenze e competenze necessarie ad adempiere ai loro obblighi. La logica dell'innalzamento delle qualità e della difesa del consumatore che trova attuazione con la direttiva trovano risposta nella formazione, certificata e qualificata, che accompagna gli addetti di *front-office* nel percorso di avvicinamento a questo nuovo modo di lavorare.

## Aggiornamento dei sistemi informatici

Uno dei principi cardine della MiFID II è quello del rafforzamento del controllo e della sorveglianza di qualsiasi transazione finanziaria che coinvolga un risparmiatore classificato come "cliente al dettaglio" (*retail*).

Per far ciò si richiede che i dettagli delle operazioni su strumenti finanziari debbano essere segnalati alle autorità competenti per consentire loro di rilevare e accertare potenziali abusi di mercato, nonché monitorare il regolare e corretto funzionamento dei mercati e le attività delle imprese di investimento.

Oltre a ciò, la normativa obbliga i distributori a inviare report dettagliati alle case di gestione sulla tipologia di cliente che sta acquistando i loro fondi. Le imprese dovranno inoltre informare maggiormente gli investitori al dettaglio sui rendimenti del loro portafoglio. Un altro requisito pratico è quello di predisporre registrazioni audio di tutte le conversazioni con i clienti che si riferiscono a transazioni finanziarie svolte per loro conto, e che dovranno essere archiviate per cinque anni.

In conclusione, l'obiettivo principale della normativa è quello di portare la luce in alcune aree del mercato che prima erano buie, prediligere la trasparenza e in definitiva trattare l'investitore in modo corretto ed equo in ogni momento.