

Cos'è MiFID?

MiFID sta per “**Markets in Financial Instruments Directive**” ed è la nuova Direttiva Europea dei mercati degli strumenti finanziari. Approvata dal Parlamento Europeo nel 2004, la normativa si pone l'obiettivo di uniformare le regole di comportamento sui mercati finanziari europei mediante:

- Norme più dettagliate;
- Vincoli stringenti nell'applicazione delle norme da parte degli Stati dell'Unione.

Quali sono gli obiettivi della MiFID?

La MiFID ha lo scopo di:

- Proteggere gli investitori, con particolare attenzione alla tutela del piccolo risparmiatore;
- Uniformare le regole di condotta nei rapporti tra gli intermediari e i loro clienti;
- Rafforzare l'integrità, l'efficienza e la trasparenza dei mercati
- Stimolare la concorrenza:
 - Permettendo gli scambi di strumenti finanziari su più mercati;
 - Garantendo regole e condizioni di negoziazione più uniformi nei vari Paesi dell'Unione.

Nel definire le linee guida della Direttiva il legislatore europeo si è ispirato all'idea di un vero mercato unico, dove clienti ed operatori finanziari possano muoversi in un quadro chiaro e trasparente, con regole condivise.

La direttiva è entrata in vigore il 1° Novembre 2007.

LE PRINCIPALI NOVITÀ INTRODOTTE DALLA MiFID

Le novità più rilevanti riguardano:

- 1) Il servizio di consulenza:** la consulenza diventa un vero e proprio servizio di investimento che può essere prestato soltanto da intermediari autorizzati;
- 2) La classificazione della clientela:** i clienti sono suddivisi in categorie, ciascuna con un diverso livello di tutela;
- 3) La raccolta di informazioni:** diventa obbligatorio accogliere le informazioni utili per assegnare a **ciascun** cliente un profilo di rischio;
- 4) La best execution:** gli intermediari devono assicurare al cliente che tutte le operazioni siano eseguite alle migliori condizioni possibili;

5) La trasparenza: gli intermediari devono garantire alla clientela una comunicazione trasparente e coerente con il servizio prestato.

IL SERVIZIO DI CONSULENZA

Gli intermediari abilitati possono prestare tre differenti tipologie di servizi e attività di investimento:

- **Ricezione e trasmissione ordini in modalità di mera esecuzione (execution only);**
- **Ricezione e trasmissione ordini, esecuzione di ordini per conto della clientela e negoziazione per conto proprio** relativamente a strumenti, **collocamento** di prodotti finanziari e servizi di investimento;
- **Consulenza** in materia di investimenti e **gestione di portafogli**.
In particolare:
 - **Nessuna tutela** è offerta al cliente che richiede i servizi di ricezione / trasmissione ordini e di esecuzione nella modalità di mera esecuzione (execution only);
 - **Una tutela intermedia (appropriatezza)** deve essere assicurata quando si prestano i servizi di ricezione / trasmissione ordini, esecuzione di ordini per conto della clientela e negoziazione per conto proprio (tout court) e il servizio di collocamento, verificando che il cliente abbia la conoscenza e l'esperienza necessarie alla comprensione dei rischi che lo strumento finanziario o il servizio di investimento comporta;
 - **La massima tutela (adeguatezza)** deve essere assicurata quando si presta il servizio di consulenza in materia di investimento ed il servizio di gestione di portafogli, valutando la coerenza della singola operazione di investimento con il profilo finanziario del cliente, sulla base delle informazioni raccolte in tema di esperienza e conoscenza nel settore di investimento rilevante per il servizio, obiettivi di investimento, situazione finanziaria.

La principale novità rispetto alla normativa precedente riguarda il **servizio di consulenza**.

Con l'applicazione della Direttiva MiFID la **consulenza in materia di investimenti diventa un servizio di investimento** che può essere prestato solo dagli intermediari abilitati muniti di specifica autorizzazione da parte delle autorità di vigilanza.

Oltre ad introdurre la consulenza tra i servizi di investimento, la normativa delinea i suoi tratti essenziali: **personalizzazione e specificità**.

Perché si possa parlare di consulenza, è necessario che l'intermediario presti al cliente una "**raccomandazione personalizzata**", ossia basata sulle caratteristiche dell'investitore, e che si traduca in una **specifico indicazione** ad investire in determinati strumenti finanziari.

Nel prestare il servizio di consulenza l'intermediario deve assicurare all'investitore il massimo livello di tutela previsto dalla normativa (verifica di adeguatezza).

LA CLASSIFICAZIONE DELLA CLIENTELA

MiFID introduce una nuova classificazione della clientela e associa a ciascuna categoria di clienti un distinto livello di tutela in funzione della loro conoscenza e competenza in ambito finanziario.

In particolare sono previste **tre categorie di investitori**:

- **Controparti qualificate;**
- **Clienti professionali;**
- **Clienti al dettaglio.**

“**Controparti qualificate**” sono gli investitori ritenuti in assoluto i meno bisognosi di protezione, tra cui i governi nazionali, le banche centrali e le organizzazioni sopranazionali.

“**Clienti professionali**” sono i clienti che possiedono l’esperienza, la conoscenza e la competenza necessarie per prendere le decisioni d’investimento in modo autonomo e consapevole. A titolo di esempio, rientrano in questa categoria gli enti creditizi, le imprese di investimento e le imprese di assicurazione.

La categoria dei “**clienti al dettaglio**” comprende tutti i clienti diversi dai “qualificati” e dai “professionali”. Sono coloro che non possedendo specifiche competenze in materia di investimenti hanno necessità di un livello di protezione massimo. Nei loro confronti si applicano tutte le regole a tutela degli investitori previste dalla direttiva MiFID.

“Per garantire la massima tutela la Banca di Sconto e Conti Correnti di S.Maria C.V. S.p.A. ha scelto di classificare tutti i clienti privati come “clienti al dettaglio”. Ogni cliente potrà richiedere una diversa classificazione che ritenga più conforme alle sue caratteristiche, previa verifica dei requisiti previsti dalla normativa.”

LA RACCOLTA DI INFORMAZIONI

Per svolgere il servizio di consulenza ed essere in grado di valutare l’adeguatezza delle operazioni, l’intermediario deve raccogliere dal cliente le informazioni necessarie a definire il suo profilo finanziario. Questa attività deve essere svolta utilizzando un **questionario di profilatura**, un’intervista costituita da domande relative a:

Conoscenza ed esperienza in materia di investimenti;

◦ **Obiettivi di investimento:** includono i dati sull’orizzonte temporale degli investimenti, il profilo di rischio del cliente e le finalità dell’investimento;

◦ **Situazione finanziaria:** includono i dati utili alla comprensione dello stato economico e patrimoniale del cliente.

Quando l’intermediario non ottiene le informazioni necessarie alla “valutazione di adeguatezza” non può prestare il nuovo servizio di consulenza in materia di investimenti.

LA BEST EXECUTION

Sino ad oggi gli scambi di titoli quotati potevano avvenire solo sui mercati regolamentati. Con l’introduzione di MiFID gli stessi titoli possono essere scambiati anche su più sistemi di negoziazione alternativi ai mercati regolamentati.





La Direttiva impone che gli intermediari selezionino il mercato su cui eseguire gli ordini dei clienti in modo che le operazioni siano realizzate con il **miglior risultato** possibile per il cliente, valutando il prezzo del titolo, i **costi** di negoziazione, **la rapidità e la probabilità di esecuzione, le dimensioni e la natura** dell’ordine.

LA TRASPARENZA

MiFID prevede l'obbligo di assicurare che tutte le informazioni indirizzate al cliente al dettaglio, comprese le comunicazioni di marketing, siano **corrette, chiare e non fuorvianti**.

“La Banca di Sconto e Conti Correnti di S. Maria C. V. rispetta già lo spirito della Direttiva, assicurando la massima trasparenza in tutte le sue comunicazioni ai clienti.”

Si allegano inoltre alcuni documenti riguardanti gli investimenti resi disponibili dall'ABI, dalla Consob e dal CESR:

-  [Guida A B I](#)
-  [Guida per il Consumatore \(Documento CESR\)](#)
-  [Impariamo ad investire \(Documento Consob\)](#)
-  [Servizi di investimento \(Documento Consob\)](#)