



# OPINIONISTS & CONTRIBUTORS



> **MONICA REGAZZI**  
Ceo di Homepal, una start up attiva nel mercato immobiliare. In precedenza è stata partner & managing director di The Boston Consulting Group, dove seguiva il private banking.  
pag. 12



> **PETER SCHEVE**  
Manager della capital markets practice di Accenture, con sede a Boston. Esperto di strategic business transformation, fusioni e acquisizioni, nonché ottimizzazione dei modelli operativi.  
pag. 28



> **LUCA DE BIASI**  
Wealth leader di Mercer Italia, si occupa in particolare di questioni riguardanti l'asset management, i fondi di fondi e le gestioni patrimoniali.  
pag. 32



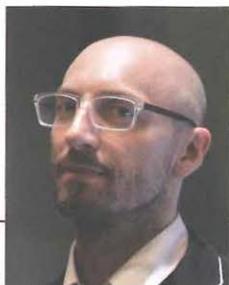
> **SIMONA MAGGI**  
Direttore scientifico dell'Associazione italiana private banking, realizza costantemente ricerche sull'evoluzione del mercato relativo alla gestione dei grandi patrimoni.  
pag. 36



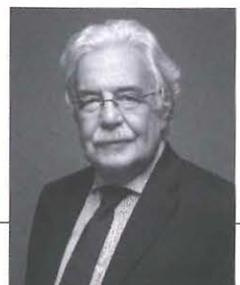
> **PAOLO MARTINI**  
Laureato in Economia e commercio presso l'Università Cattolica di Milano, è amministratore delegato di Azimut Capital Management Sgr e co-direttore generale di Azimut Holding.  
pag. 50



> **FRANCESCO DI CARLO**  
Socio fondatore di Craca Di Carlo Guffanti Pisapia Tatozzi (5lex), presta consulenza sulla normativa societaria, bancaria, dei mercati finanziari, assicurativa e antiriciclaggio.  
pag. 56



> **ALBERTO CAVALLI**  
Direttore della Fondazione Cologni dei Mestieri d'Arte, docente presso il Politecnico di Milano e la Creative Academy, corrispondente per How to spend it Russia.  
pag. 80



> **GIANCARLO MESCHI**  
Manager con una lunga esperienza presso aziende italiane e internazionali, da sempre è collezionista compulsivo di arte moderna. Dal 2014 è presidente di Finarte.  
pag. 90



# La sfida dell'indipendenza

La Mifid 2 modificherà profondamente il modo di prestare la consulenza  
Una prova per il mercato, che è chiamato ad alzare gli standard di trasparenza

DI FRANCESCO DI CARLO / EDOARDO GUFFANTI\*

Tra le novità che entreranno in vigore il prossimo gennaio con il debutto della Mifid 2, una delle più rilevanti riguarda **la consulenza prestata in modo indipendente**.

## No ai conflitti d'interesse

Per superare i rischi di conflitti d'interesse, gli operatori del

mercato saranno chiamati a garantire un processo di selezione, valutazione e comparazione di una **congrua gamma di strumenti finanziari**, diversificati dal punto di vista del produttore o emittente e, soprattutto, non limitati ai prodotti offerti dalla stessa impresa d'investimento (o

da imprese i cui rapporti sono tali da alterare l'indipendenza della consulenza prestata). Dall'altro lato, l'intermediario non potrà percepire o trattenere onorari, commissioni e ogni altro tipo di benefici monetari o non monetari pagati o forniti da terzi in relazione alla consulenza prestata al cliente.

## L'intermediario dovrà informare il cliente se il servizio offerto è scevro da conflitti d'interesse

### Cosa cambia

All'atto pratico, gli operatori dovranno implementare un processo di selezione di strumenti finanziari, proporzionato allo scopo, che elabori un insieme di strumenti finanziari diversificato sia società prodotto/emittente, sia per numero e tipologia di strumento. In questo modo, si consentirà la valutazione e la comparazione di una gamma sufficientemente ampia e diversificata di strumenti finanziari da considerarsi rappresentativa del mercato, al fine di permettere la migliore scelta in considerazione delle caratteristiche e dell'operazione del cliente.

La struttura del servizio di consulenza indipendente con queste caratteristiche implica **non pochi oneri organizzativi** per i soggetti o i gruppi che decidano di offrire tale servizio, unitamente all'impossibilità di percepire retrocessioni commissionali. Di qui, un servizio a pagamento da far comprendere e apprezzare al cliente italiano, storicamente poco propenso a pagare una commissione per ottenere consulenza.

Per gli intermediari che desiderassero offrire alla propria clientela **entrambi i servizi** di consulenza, si aggiungerebbe un ulteriore fattore di complicazione, rappresentato dalla necessità di definire una netta separazione organizzativa tra i consulenti "indipendenti" e quelli non indipendenti. Il che determina un aggravio di costi conseguente alla duplicazione di strutture interne.

### Scelta obbligata

Dal punto di vista commerciale, l'intermediario dovrà informare il cliente se la consulenza è fornita su base indipendente o meno, spiegare le differenze tra le due modalità e predisporre adeguati presidi organizzativi per assicurare che le due tipologie di consulenza siano chiaramente separate e distinte. Per i clienti vi dovrà, infatti, essere massima chiarezza in merito alla tipologia di consulenza che ricevono. Pertanto, le imprese dovranno vietare ai singoli consulenti di prestare entrambe le modalità di consulenza. Ulteriori



Francesco Di Carlo

obblighi informativi contrattuali saranno invece legati ad entrambe le modalità di consulenza con lo scopo di accrescere nel cliente la comprensione e la consapevolezza dell'operato dell'impresa.

### Obblighi commerciali

In un'ottica commerciale, è importante evidenziare due nuovi obblighi: fornire ai clienti anche un'illustrazione – sia ex ante, sia ex post - dell'**effetto cumulativo dei costi** sulla redditività; presentare al cliente una relazione che comprende la descrizione della consulenza prestata e le ragioni in cui la raccomandazione fornita sia idonea (inclusa una spiegazione di come risponda agli obiettivi e al profilo personale del cliente).

La sfida è aperta: come per ogni grande cambiamento, attendiamoci vincitori e vinti.



Edoardo Guffanti

\*Partner studio Craca Di Carlo Guffanti Pisapia Tatozzi (5Lex)