

L'AUTONOMIA DEI CONSULENTI È A RISCHIO

Francesco D'Arco
twitter @darcofrancesco

L'errore che spesso si compie quando si parla di MiFID II è quello di non chiedersi quale sia l'utilità della normativa che si inserisce all'interno di un progetto europeo nato nel 1999 e volto a costruire un set di regole in grado di migliorare il livello di tutela dei risparmiatori in tutti i paesi dell'Unione Europea. La MiFID (acronimo che sta per Markets in Financial Instruments Directive) rientra nel Piano d'azione degli strumenti finanziari (FSAP, dall'inglese Financial Services Action Plan) adottato dalla Commissione Europea nel maggio 1999. E il FSAP è un insieme di 42 direttive finalizzate alla creazione di un mercato europeo dei capitali integrato, in grado di rivaleggiare con quello statunitense per profondità, liquidità e flessibilità. E tra le 42 direttive la MiFID è certamente quella di maggiore impatto. A partire dal 3 gennaio 2018, a poco più di 10 anni dell'entrata in vigore della prima versione (recepita nel mese di novembre 2007), SGR, intermediari e consulenti finanziari dovranno dimostrare di essere "MiFID compliant", ovvero in linea con le nuove regole europee. Un'attività di adeguamento alla normativa che non dovrà, però, avvenire passivamente. Anzi. SGR, intermediari, consulenti finanziari sono chiamati ad assumere un atteggiamento pro-attivo, sono chiamati ad andare oltre la semplice lettura burocratica della legge, sono chiamati a tradurre la legge in un servizio più flessibile e profondo. In generale, con l'entrata in vigore della direttiva, il rapporto tra reti e SGR dovrà essere improntato a una maggiore chiarezza con l'obiettivo di raggiungere un rapporto paritario a vantaggio del cliente finale. Ma cosa cambierà in questo senso? "Mi aspetterei un incremento della cooperazione tra reti e società prodotto, una sorta di partnership nella creazione di prodotti alla luce delle effettive esigenze dei diversi cluster di clientela di destinazione nonché nell'assicurare il know your product all'in-

terno delle reti" risponde il dott. Francesco Di Carlo, partner dello studio Craca Di Carlo Guffanti Pisapia Tatozzi (5lex). "L'altro cambiamento rilevante" continua Di Carlo "dovrebbe consistere in una minore autonomia dei singoli consulenti finanziari, che troveranno nel target market e nel target market negativo - quest'ultimo rappresentato dai clienti o gruppi di clienti per i cui obiettivi, caratteristiche e bisogni un prodotto potrebbe non essere compatibile - un limite nell'attività commerciale e consulenziale". Per comprendere come questa affermazione non sia eccessiva bisogna analizzare nel dettaglio la Product Regulation della MiFID II. Le nuove regole relative ai rapporti fra produttore e distributore, l'individuazione del target market, il dovere di reciproca lealtà e profondità nello scambio delle informazioni relative al post vendita, sono destinate a produrre effetti, sia per le conseguenze pratiche che ne deriveranno per i clienti, sia per ciò che, in prospettiva, potrà comportare l'applicazione dei principi che stanno alla base della Product Intervention. Tra tutti gli elementi il target market è sicuramente quello che più di altri inciderà sul lavoro del singolo consulente finanziario. Ma, tecnicamente, come dovrà essere gestito il target market? "Con una cooperazione tra manufacturer e distributor: il primo è chiamato a definire un target market 'astratto' del prodotto, mentre il secondo è tenuto a comprendere il prodotto e a valutarne la compatibilità con le esigenze e le caratteristiche del target market effettivo al quale è rivolta l'offerta o la raccomandazione. La conoscenza delle esigenze del distributor - in termini di target market effettivi - nella fase di pianificazione dei nuovi prodotti da parte del manufacturer consente di avvicinare il target market astratto a quello effettivo, agevolando così la distribuzione" spiega Di Carlo che allarga, subito, la riflessione ai possibili impatti della product governance sulle architetture di prodotto offerte.



“Nell’industria del risparmio gestito la destinazione di ciascun prodotto ad uno specifico target market dovrebbe portare ad un ampliamento dell’offerta” chiosa Di Carlo. “Per ciascuna classe di fondi - definita sulla base delle relative politiche di investimento e asset allocation - potranno essere creati più prodotti tra di essi differenziati a seconda dei target market di riferimento, personalizzati quindi sulla base della tipologia di clientela di riferimento, delle relative conoscenze ed esperienze, situazione finanziaria e tolleranza al rischio nonché degli obiettivi e bisogni dei clienti. Uno stesso produttore potrebbe istituire, ad esempio, più fondi azionari focalizzati su una medesima area geografica, tra di essi

differenziati per tenere conto delle specifiche caratteristiche ed esigenze dei diversi target market di destinazione”.

Sorge però il dubbio che con l’entrata in vigore della MiFID II dobbiamo aspettarci un impatto sulle logiche di pricing di prodotto? “MiFID II incide in modo significativo sulla trasparenza dei costi” conclude Di Carlo, “con la conseguenza che i prodotti saranno maggiormente comparabili tra di essi sotto questo profilo; ma gli impatti sul pricing non sono a mio avviso del tutto prevedibili e, comunque, potrebbero non essere immediati. Mi aspetterei un approccio cauto da parte delle società produttrici nell’intervenire sul pricing e un’attenta valutazione delle mosse dei competitor”.

LE CONSEGUENZE OPERATIVE DELLA MIFID II



Fonte: Excellence Consulting