

LARGO AI CONSULENTI

La Mifid3 si avvicina La direttiva migliorerà così

di Marco Muffato

Lil punto sulla Mifid3 che verrà, sulla terza versione della Direttiva europea sui servizi d'investimento in stato di avanzamento, con tre esponenti di primo piano di istituzioni nazionali ed europee. È quanto avvenuto nel corso della prima puntata del 2022 di **Largo ai Consulenti**, il video magazine realizzato da *Investire* in collaborazione con **Anasf**, dal titolo "Missione Europa, nuovi orizzonti per i consulenti finanziari" con ospiti di assoluto prestigio come **Luigi Conte**, presidente **Anasf**, **Emanuele Carluccio**, presidente di **Efpa Europe** (il più autorevole organismo preposto alla definizione di standard professionali e alla certificazione per i Financial Advisors e Financial Planners in Europa) e **Vania Franceschelli**, vicepresidente di **Fecif** (la federazione europea dei consulenti e intermediari finanziari). Ecco cosa hanno affermato i tre esponenti del corso della puntata sul tema della terza revisione della direttiva.

Vice presidente Franceschelli, Mifid 3: quali saranno i vantaggi che la nuova Direttiva porterà ai professionisti italiani ed europei?

Franceschelli. Già la Mifid2 ha portato dei vantaggi perché il cliente finale ha più chiari i costi che va a sostenere. Quindi abbiamo fatto un chiaro passo avanti rispetto alla Mifid1. Riteniamo però - e l'abbiamo anche esposto in una recente risposta a una Consultazione dell'Esma di dicembre 2021 - che ci siano delle parti da migliorare. Per esempio non sono molto trasparenti i costi della banca depositaria e più trasparenza vuol dire per il cliente finale più fiducia nel consulente finanziario. Altra cosa: l'adeguamento della Mifid2 ha comportato un onere burocratico importante per quello che riguarda le nostre banche di riferimento. Quando al cliente per normativa consegniamo il prospetto informativo, il cliente sbuffa e dice "ma perché tutta questa carta?" non riesce a leggerlo. Auspichiamo pertanto che la Mifid3 semplifichi e renda ancora più trasparente la nostra attività nei confronti del cliente ma e soprattutto che sia integrata dei temi per noi importantissimi: che nel questionario ci siano tante domande sia sulla sostenibilità e sia sull'educazione finanziaria, in modo da capire cosa effettivamente il cliente conosce della materia finanziaria. Riteniamo quindi che la Mifid 3 sia di basilare importanza, così



Cosa potrebbe cambiare per il mondo della consulenza finanziaria con la terza versione della direttiva europea sui servizi d'investimento? La visione di **Anasf**, **Efpa Europe** e **Fecif**

com'è stata la Mifid2, per un approccio sempre più semplificato e trasparente tra il cliente finale e il consulente finanziario.

Professor Carluccio, quale presidente Efpa a suo giudizio la Mifid 3 potrà migliorare i destini futuri della certificazione professionale in Europa?

Carluccio. Se le cinque aree tematiche che sono state oggetto di Consultazione tra il 2020 e la fine del 2021 ci devono far capire quali sono le linee guida su cui si muoveranno le autorità europee per rivedere l'impianto normativo in materia di consulenza con quello che sarà la Mifid3, nutro sicuramente delle aspettative molto importanti. Traspare dai quesiti posti dall'autorità europea e dalle risposte degli operatori dei diversi Paesi che forse si è esagerato nella regolamentazione. Mi soffermo solo su un esempio, quello della product governance. È emerso in tutta evidenza che la logica seguita è stata di porre attenzione alla regolamentazione del singolo prodotto, quando la letteratura finanziaria dimostra da decenni che non ha senso guardare alla singola posizione all'interno del por-

tafoglio del cliente quanto piuttosto si debba invece valorizzare il portafoglio nel suo complesso, concetto che è stato del tutto perso di vista per la stratificazione dagli interventi normativi e regolamentari che si sono susseguiti negli ultimi anni. La pianificazione finanziaria, la logica di approccio di portafoglio, è stata quasi completamente trascurata. Quindi nel momento in cui questi temi dovessero essere ripresi in considerazione e rivalutati, direi che si tornerà a parlare con le stesse logiche con le quali noi insistiamo all'interno dei nostri percorsi formativi e soprattutto nei nostri esami di certificazione. L'altro tema ancora più vicino a noi è la presa d'atto che le famose linee guida di conoscenza e competenza del personale addetto al servizio di consulenza in materia di investimenti, e che erano state emanate nel 2015 e per i quali era stato dato un arco di tempo di tre anni ai singoli regolatori nazionali per poterle tradurre in pratica, hanno portato a una situazione di totale difformità. Su questo tema abbiamo giocato un piccolo ruolo come Efpa visto che abbiamo predisposto un documento, formalmente presentato ai vertici dell'Esma, per mettere in evidenza come si fosse arrivati a una situazione paradossale con Paesi estremamente rigidi nel pretendere determinati livelli di conoscenza ed esperienza ed altri eccessivamente laschi nell'accettare tutto e il contrario di tutto. Esma ha fatto capire nei Consultation papers 2020-2021 che questo è un tema sul quale si tornerà e si è iniziato a paventare la richiesta di una certificazione a livello europeo e qui spero che riconosceranno l'enorme lavoro effettuato da Efpa negli ultimi 20 anni riconoscendo appunto in Efpa una delle best practice in termini di certificazione delle competenze del personale addetto al servizio di consulenza.

Presidente Conte, si incomincia a respirare aria di Mifid 3: cosa ci si aspetta dalla nuova Direttiva? Come le sue disposizioni possono rendere ancora più efficace il ruolo di consulente finanziario?

Conte. Le aspettative sono essenzialmente il valore della semplificazione, che non significa relazionare in funzione di scorciatoie ma che vuol dire invece tracciare e rendere ottimale il percorso che porta alla consulenza dentro il sistema socio-economico dei vari Paesi. Bisogna fare in modo che il concetto di ottimo sia centrale e perché sia ottimo bisogna far sì che processi siano comprensibili ed efficienti. E poi l'aspetto legato a quelle che sono le normali valutazioni, peraltro normate, per quanto riguarda le competenze dei professionisti della consulenza con un livello di valutazione omogeneo per tutti quei Paesi che esprimono in maniera chiara il valore della consulenza e ancora di più per quella che è la riconoscibilità in termine di valore delle attività finanziarie che poi



sono gli strumenti attraverso cui si raggiungono gli obiettivi. Faccio un brevissimo inciso rispetto a questo tema e provo a immaginare ciò che sarebbe stato il contesto oggi se ci fossimo fermati a quindici anni fa. Sono un risparmiatore e mi reco presso un intermediario e chiedo di sottoscrivere un investimento. Prima dell'avvento della Mifid innanzitutto l'intermediario poteva inserire l'ordine quando gli pareva, non c'era una definizione temporale condivisa. Poi non c'era alcuna informazione oggettiva sui costi. Potevo come cliente trovarmi addebitato qualsiasi costo accorgendomi solo in via di consuntivo. Qualsiasi tipo di acquisto di strumenti e prodotti finanziari poteva contenere profili di rischio molto elevati senza che io ne fossi preventivamente a conoscenza. Potevo come cliente trovarmi a operare, com'è capitato in ambito di mercati poco liquidi - abbiamo visto lo scandalo delle banche venete dove i clienti si sono ritrovati con delle attività illiquide in portafoglio -, non potendo vantare alcun tipo di credito nei confronti dei debitori istituzionali. La comunicazione in quel caso non era affatto dovuta, c'era una condivisione rapida a cui poi seguiva l'investimento. In ultimo c'era un problema di competenze: non sapeva mai chi fosse il tuo interlocutore semi o para professionale, sapevi solo che c'era un soggetto con non bene identificate competenze che vantava una sorta di posizionamento asimmetrico rispetto al cliente e dava all'utente finale delle indicazioni non appropriate. Ebbene questo era lo scenario, ditemi voi se in questi 15 anni non ci sono stati dei miglioramenti importanti e auspichiamo ovviamente che si vada a migliorare ulteriormente con la Mifid3.