



Sintesi Consultazione ESMA sulla revisione delle linee guida sui requisiti della product governance ai sensi della MiFID II

L'Esma ha posto in consultazione la revisione delle linee guida del 2017 sui requisiti di product governance, introdotti dalla MiFID II, che si sono rivelati uno degli elementi più importanti del quadro di protezione dell'investitore. La revisione mira a garantire un'applicazione coerente e armonizzata delle norme e a rafforzare, allo stesso tempo, la protezione dell'investitore.

L'Esma suggerisce che l'identificazione del potenziale mercato di destinazione da parte del produttore non debba basarsi esclusivamente su criteri quantitativi, ma che dovrebbe prendere in considerazione anche considerazioni qualitative, come i risultati di analisi di scenario e di struttura dei costi. Anasf concorda con quanto chiarito da Esma, tuttavia ritiene sia utile individuare un solo indicatore da utilizzare come riferimento, come ad esempio l'indicatore di rischio stabilito dal regolamento KID-PRIP, per non creare ulteriore confusione. Inoltre, per quanto riguarda la specificazione da parte dell'impresa della proporzione minima di investimenti ESG, l'Associazione ritiene che non sempre sarebbe possibile, poiché siano presenti sul mercato prodotti per i quali non può essere applicato il concetto di proporzione minima, ad esempio per i titoli di stato e alcune tipologie di fondi alternativi.

In merito agli orientamenti sulla tempistica e la relazione tra la valutazione del mercato target del distributore e gli altri processi di governance del prodotto, Anasf ritiene che, se da un lato essi mirano a prevedere prodotti adeguati a ogni cluster di clientela individuato dall'emittente, dall'altro potrebbero portare alla creazione di barriere e limitazioni alla distribuzione di determinati prodotti per determinate categorie di clienti, a scapito della qualità dei servizi offerti. Infatti, le normative attuali, sia in tema di product governance che di adeguatezza e appropriatezza hanno alcune limitazioni che impediscono agli investitori di accedere alla più ampia gamma possibile di strumenti finanziari che possano soddisfare le loro esigenze di investimento. Si potrebbe pertanto prevedere la possibilità, in determinate situazioni, di superare tali limiti normativi e prevedere una certa flessibilità nelle valutazioni di investimento, effettuate nell'ambito del servizio di consulenza, oltre ad appositi presidi di controllo a tutela dell'investitore per verificare che tali investimenti rispondano alle effettive esigenze dei clienti.

Inoltre, l'Associazione non condivide la possibilità, proposta dall'Esma, di permettere che i clienti operino senza consulenza quando l'impresa non è in grado di valutare la piena compatibilità di alcuni prodotti. Infatti, è importante che sia sempre prevista la



Via Gustavo Fara, 35 Milano
Tel. 02 67382939
centrostudiricerche@anasf.it
www.anasf.it

prestazione del servizio di consulenza, poiché consente di tenere conto delle caratteristiche del prodotto e delle situazioni rilevanti che impattano sull'investimento. Infine, Anasf ritiene molto utile la scheda riassuntiva degli elementi previsti negli esempi all'interno dell'Allegato V e pensa che potrebbe essere un utile strumento a disposizione dei consulenti finanziari da mostrare ai clienti per far comprendere loro quanto emerge a seguito della valutazione di adeguatezza e l'applicazione delle regole di product governance. In questo modo, i clienti avrebbero la possibilità di comprendere in modo chiaro perché, alla luce delle loro risposte al questionario di profilazione, un prodotto non è adeguato alle loro caratteristiche.