



Sintesi Consultazione Commissione Europea sulle opzioni per il miglioramento delle valutazioni di adeguatezza e appropriatezza

In linea con il Piano d’Azione del 2020 per l’Unione dei Mercati dei Capitali (CMU), la Commissione europea sta preparando una strategia per gli investitori al dettaglio, con lo scopo di aumentare il livello di fiducia dei cittadini nel mercato dei capitali e garantire la loro protezione. La Commissione ha avviato una consultazione pubblica per analizzare la fattibilità e i vantaggi delle diverse opzioni di miglioramento dei regimi di adeguatezza e di appropriatezza previsti dalla MiFID II e dalla IDD e per creare una nuova valutazione incentrata sugli investitori retail. L’obiettivo è sostituire l’attuale profilazione “per prodotto”, ovvero attraverso la diversificazione dei vari servizi di investimento per gli investitori retail in base al prodotto offerto, con una strategia di allocazione del patrimonio personalizzata (asset allocation). Tale strategia fornirebbe una guida concreta sull’allocazione ottimale degli investimenti, attraverso un piano basato su una diversificazione dei diversi prodotti considerati adatti per l’investitore al dettaglio, ma lasciandogli la libertà di scelta dei prodotti in cui investire, anche laddove questi non siano in linea con la strategia di allocazione fornita. Un elemento chiave di questo nuovo strumento di profilazione potrebbe essere la trasferibilità della valutazione del cliente a qualsiasi intermediario finanziario scelto dall’investitore, integrata da una strategia di asset allocation personalizzata.

Anasf ha partecipato alla consultazione segnalando al legislatore europeo che l’introduzione di un regime unico e standardizzato per la profilazione degli investitori retail potrebbe essere opportuno per la valutazione di appropriatezza, ma non per la valutazione di adeguatezza che necessita di un’approfondita analisi di bisogni, esigenze, caratteristiche del cliente, in un determinato orizzonte temporale, da parte di un consulente finanziario. L’Associazione ha anche informato la Commissione che l’attività di asset allocation viene fornita da anni in Italia dai consulenti finanziari e che si tratta di una prestazione accessoria largamente diffusa. In generale, Anasf ha evidenziato che esistono una serie di casistiche bloccate dalla normativa sulla profilazione del cliente, a volte troppo rigorosa, che non consente di effettuare determinate scelte di investimento, anche previa specifica richiesta del cliente. Ci sono investitori che in base al test di adeguatezza hanno competenza e disponibilità economica di un certo rilievo, ma non hanno un profilo di rischio idoneo ad effettuare determinati investimenti. Si potrebbe pertanto prevedere la possibilità per tali soggetti, coadiuvati da un consulente finanziario, di superare in alcune circostanze tali limiti normativi, ad esempio prevedendo che una parte del portafoglio disponibile possa essere lasciata alla libera



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

scelta di investimento del cliente, senza inficiare, se non in minima parte, il patrimonio totale. Un'altra casistica tipica è riferita a soggetti di giovane età che non hanno grandi disponibilità economiche o esperienza, ma prospettive di lungo termine. La valutazione di adeguatezza attraverso il questionario di profilazione dell'investitore, per come realizzato in base alle disposizioni attuali, non consente di identificare più compiutamente in un solo profilo di rischio i diversi obiettivi del risparmiatore. Potrebbe invece essere opportuno prevedere che la profilazione della clientela possa essere differenziata in riferimento ai diversi obiettivi di investimento del singolo investitore rispetto al suo ciclo di vita.

Occorre tenere presente che la valutazione di adeguatezza e la definizione del profilo del cliente rientrano nell'ambito dell'attività professionale svolta dal consulente, attività che comporta un'analisi approfondita delle esigenze e delle caratteristiche del cliente e non può ridursi alla mera compilazione di un questionario, la cui professionalità perderebbe il valore. Anasf ritiene pertanto che possa essere trasmessa ad altri intermediari la parte tecnica legata alla compilazione del questionario, ma certamente non la prestazione professionale svolta dal consulente e legata alla conoscenza approfondita del cliente.

Come indicato in altre consultazioni, Anasf ha rimarcato che occorre prestare particolare attenzione all'utilizzo dei dati della clientela contenuti nella profilazione, soprattutto rispetto agli aspetti legati alla privacy. I dati del cliente potrebbero essere utilizzati da altri operatori per finalità diverse, in ragione di specifici accordi/legami con intermediari del mercato.

Infine, l'Associazione ha ribadito come sia necessario responsabilizzare il cliente e trasmettergli, attraverso il servizio di consulenza, educazione finanziaria. Solo così l'investitore può diventare consapevole dell'importanza della comunicazione al proprio consulente finanziario di tutti i principali cambiamenti della situazione personale o dei propri obiettivi di investimento.