

TORINO 19-20 SETTEMBRE 2017

MiFID 2: tutte le risposte
Avv. Luca Frumento



Governo degli strumenti finanziari

Viene introdotto l'obbligo, in capo agli emittenti intermediari, di **PREDETERMINARE IL MERCATO TARGET DEI CLIENTI** per i quali lo strumento risulti compatibile. Essi devono comunicare con i distributori al fine di assicurare che gli strumenti finanziari siano raccomandati nel solo interesse del cliente

emittente  distributore



Quali sono i criteri definitivi del target market del produttore e quelli del collocatore?



**Art. 59 bis e
ss. Reg. Int.
Consob**

NOVITA' NEI RAPPORTI CON LA CLIENTELA – I



Rafforzamento della disciplina di **ADEGUATEZZA** tramite ampliamento delle informazioni in ingresso (cliente → intermediario)

Le informazioni su

- la **CAPACITÀ DEL CLIENTE DI SOSTENERE PERDITE** (circa la situazione finanziaria)
- la **TOLLERANZA AL RISCHIO** (circa gli obiettivi di investimento)

Informativa preventiva circa il **MONITORAGGIO PERIODICO**

Art.54 Reg.
Del. UE

Art. 39, 40
bis Reg. Int.
Consob



NOVITA' NEI RAPPORTI CON LA CLIENTELA - II



Le imprese di investimento adottano misure ragionevoli per assicurare che le informazioni raccolte sui clienti o potenziali clienti siano **ATTENDIBILI**.

- Onere dimostrativo **COSTI- BENEFICI**

Art.54 Reg.
Del. UE


Art. 39, 40
bis Reg. Int.
Consob



NOVITA' NEI RAPPORTI CON LA CLIENTELA - III



Rafforzamento della disciplina di **APPROPRIATEZZA**

Viene esclusa la disciplina di **EXECUTION ONLY** se:

- il cliente beneficia di concessione di crediti e prestiti
- per strumenti finanziari complessi
- il servizio non è prestato ad iniziativa del cliente
- il cliente non è stato informato del deficit di protezione

**Art.55 Reg.
Del. UE**

**Art.67 Reg.
Del. UE**



**Art. 41, 43
Reg. Int.
Consob**

TIPOLOGIA INVESTITORI



Clienti

- **AL DETTAGLIO**
- **PROFESSIONALI**
- **CONTROPARTI QUALIFICATE**

Il nuovo regime del cliente professionale:

- di per sé
- su richiesta

Facoltà di switch su livello più elevato di protezione

**Art.45 Reg.
Del. UE**





CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI - I

La definizione

<<La prestazione di **raccomandazioni personalizzate** ad un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa del prestatore del servizio, riguardo ad una o più operazioni relative a strumenti finanziari>>

Si tratta di un **servizio di investimento** ➡ soggezione a **riserva di legge**

Il 'perimetro' della consulenza:

- carattere professionale e non occasionale;
- esclusione della asset allocation

**Art.1 e 24 bis TUF
(rif. d.lgs 129/17)**



CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI - II



IL DOPPIO REGIME DELLA CONSULENZA SU BASE INDIPENDENTE O MENO

La consulenza **SU BASE INDIPENDENTE**:

- congrua gamma di strumenti finanziari disponibili
- no inducement

Art. 24 bis TUF
(rif. d.lgs 129/17)



CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI - III



Gli **ONERI INFORMATIVI** relativi alla consulenza

Art. 24 bis TUF
(rif. d.lgs 129/17)

- se la consulenza è fornita su base indipendente o meno
- se la consulenza è basata su un'analisi di mercato ampia o ristretta relativamente alle varie tipologie di strumenti finanziari; legami con le imprese di investimento etc.
- se verrà fornita al cliente o meno la valutazione periodica di adeguatezza degli strumenti raccomandati





CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI – IV

LA SEPARAZIONE ORGANIZZATIVA TRA CONSULENTI CHE SVOLGANO ATTIVITÀ SU BASE INDIPENDENTE O MENO IN CAPO AD UNA STESSA IMPRESA

CRITICITÀ

Il cliente si dovrà relazionare con due diversi consulenti, ove intenda opzionare i due regimi di consulenza; rischio sul piano del rapporto settore già consolidato; potenziale necessità di chiusura di migliaia di rapporti, prescrizione non contenuta nella normativa primaria rischio di restrizione del mercato della clientela mass market

PROPOSTA ANASF

Viene consentito al consulente di svolgere entrambe le forme di consulenza. Gli viene però impedito di erogarle entrambe nei confronti dello stesso cliente nell'ambito dello stesso rapporto contrattuale



Cons.72
Reg. Del. UE

Art. 53 Reg.
Del. UE

CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI - V



evoluzione della MIFID 1: carattere 'chiave' del servizio di consulenza, riserva di legge e adeguatezza

vendita del prodotto ➡ prestazione del servizio

collocamento ➡ consulenza

Il ruolo dei **consulenti finanziari autonomi** e delle **società di consulenza finanziaria**



L'operatività **fuori sede** di tali soggetti

**Art. 18 bis, 18
ter e 30 bis TUF
(rif. d.lgs 129/17)**



INDUCEMENT / REMUNERAZIONE – I



Nel servizio di **consulenza su base indipendente** e di gestione del portafoglio l'impresa di investimento

<<non sono accettati e trattenuti onorari, commissioni o altri benefici monetari o non monetari pagati o forniti da terzi (...)>>

ad eccezione dei benefici non monetari

- di entità minima che possono migliorare la qualità del servizio offerto ai clienti
- indicati chiaramente
- che per loro natura e portata non pregiudicano il dovere di agire nel migliore interesse per il cliente



**Art. 52 ter.
Reg. Int.
Consob**

**Art. 24 bis
TUF (rif.
d.lgs
129/17)**





INDUCEMENT / REMUNERAZIONE - II

Negli **altri servizi** è consentito alle imprese di investimento **pagare o percepire un onorario o una commissione o fornire/ricevere benefici non monetari nello svolgimento di servizi diversi dalla consulenza su base indipendente e dalla gestione.**

PURCHÈ

abbiano **lo scopo di accrescere la qualità del servizio fornito al cliente**

- non interferiscano con il dovere dell'impresa di agire in modo onesto, equo e professionale, nel migliore interesse del cliente



Onere di comunicazione al cliente di esistenza, natura, importo dell'inducement prima della erogazione del servizio in modo:

- completo
- accurato
- comprensibile

**Art. 52 e 52
bis Reg. Int.
Consob**



INDUCEMENT / REMUNERAZIONE - III



La richiesta del cliente sulla quota di retrocessione della commissione a favore del proprio consulente finanziario

- Informazioni sui costi e gli oneri connessi
- Interferenze con il Reg. KID PRIIP

**Art.50 Reg.
Del. UE**



INDUCEMENT / REMUNERAZIONE – IV



disposizioni in tema di politiche e pratiche retributive **che** impongono all'impresa di **non creare conflitti di interesse** o incentivi e di bilanciare l'equilibrio tra la **componente fissa e la componente variabile della retribuzione**



L'esperienza regolamentare italiana in tema di retribuzione del personale di banca secondo il c.d. reg. congiunto.

Il rapporto 1/1 tra componente fissa e variabile e la traduzione delle disposizioni al consulente finanziario agente stante la natura provvigionale del compenso

Art. 63
octies Reg.
Int. Consob



Art.27 Reg.
Del. UE

NOVITA' PER IL CF - I



- necessità di incarico da un solo intermediario finanziario (c.d. monomandato)
- responsabilità (oggettiva) dell'intermediario per il fatto illecito dannoso dell'agente collegato
- Iscrizione in pubblico registro
- Dal regime di facoltatività a quello di **OBBLIGATORIETÀ** per gli stati dell'Unione di avvalersi dell'agente collegato

Art. 31 TUF
(rif. d.lgs
129/17)

NOVITA' PER IL CF - II



Un'occasione sfumata: il consulente finanziario persona giuridica

l'auspicio sulla costituzione di **società di consulenti finanziari abilitati offerta fuori sede**.
La necessaria previsione di requisiti:

- di onorabilità e professionalità per amministratori (forse, anche per soci);
- di carattere organizzativo (preposti esclusivamente consulenti finanziari persone fisiche abilitate all'offerta fuori sede)
- di copertura assicurativa

**Art.1 e 31
TUF (rif.
d.lgs
129/17)**



La battaglia dell'ANASF per l'apertura ai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede in forma societaria: da ultimo nei lavori di consultazione MEF e Consob in tema di recepimento della MIFID 2

**GRAZIE PER
L'ATTENZIONE**

