ASSOGESTIONI
associazione del risparmio gestito

Home [1]

MiFID II, Assogestioni risponde alla consultazione ESMA

Pubblicato il 6/8/2014

Si è chiusa lo scorso 1° agosto la consultazione pubblica avviata dall'**ESMA** relativa a **MiFID II e MiFIR**. Al centro della consultazione sulla MiFID II il tema della protezione degli investitori che tocca questioni delicate come la governance dei prodotti, la remunerazione degli intermediari, le informazioni fornite ai clienti, gli inducements, il servizio di consulenza indipendente, la valutazione di appropriatezza.

Su questi e su altri temi è intervenuta **Assogestioni** che ha inviato all'**ESMA**, in risposta alla consultazione, un documento che prende in considerazione anche i chiarimenti forniti dalla stessa autorità europea nel corso di un'audizione pubblica in materia di protezione degli investitori svoltasi lo scorso 8 luglio 2014, alla quale anche Assogestioni ha partecipato.

Rimandando per tutti i dettagli delle singole risposte dell'Associazione al documento integrale redatto da Assogestioni, disponibile nella sezione del sito "**Audizione e Consultazioni Europee** [2]", qui si ricordano i punti essenziali della risposta inviata all'ESMA.

In particolare Assogestioni, in tema ***governance* dei prodotti**, chiede di chiarire che la fornitura di informazioni da parte del distributore alla società prodotto non debba tradursi in una "traslazione" di responsabilità: **le società prodotto non possono assumersi la responsabilità di controllare le azioni dei distributori nei confronti del cliente**.

Ma uno dei temi più delicati riguarda gli **incentivi non-monetari**. Assogestioni non condivide, anzitutto, la scelta di prevedere un elenco "esaustivo" di benefici non monetari minori, ossia di quegli incentivi che, per loro natura, non potrebbero pregiudicare la prestazione dei servizi da parte dell'intermediario nel miglior interesse del cliente.

Di sicuro, secondo gli esperti dell'associazione, **non è condivisibile l'approccio adottato**

dall’ESMA in tema di ricerca finanziaria. Secondo l’ESMA, infatti, l’attività di ricerca che coinvolge soggetti terzi, i quali impiegano risorse consistenti per uno specifico gestore di portafogli, non rappresenta un beneficio non monetario minore, essendo tale ricerca idonea a pregiudicare l’adempimento da parte del gestore al dovere di agire nel miglior interesse del cliente. In tal senso, ad avviso dell’ESMA ogni ricerca personalizzata, a contenuto commissionato o limitata nella distribuzione o nell’accesso, è di portata e natura tali da rendere la sua prestazione in grado di influenzare il comportamento del soggetto ricevente e, dunque, non può essere considerata un beneficio non monetario minore.

Assogestioni, pur consapevole che la MiFID II rende, rispetto al quadro normativo vigente, più stringente la percezione di benefici non monetari, ritiene che l’approccio adottato dall’ESMA in tema di ricerca sia troppo restrittivo e possa produrre un impatto negativo sull’industria nonché sugli investitori finali. Tale approccio può, infatti, creare un unlevel playing field tra attori UE e non UE, favorire i gestori di maggiori dimensioni, in grado di realizzare ricerca in-house e determinare anche un aumento dei costi della ricerca, nonché una sua diminuzione in termini di volumi e ampiezza, a detrimento principalmente delle PMI.

Ad avviso di Assogestioni, **la ricerca personalizzata non deve necessariamente considerarsi come idonea a pregiudicare l’adempimento da parte del gestore al dovere di agire nel miglior interesse del cliente**, consentendo la stessa di supportare e assistere le decisioni di investimento del manager, nell’interesse del cliente.

Ciò si verifica qualora la ricerca soddisfi i seguenti requisiti: (i) è caratterizzata dal requisito della novità, assicurando valore aggiunto al servizio prestato dal gestore; (ii) rappresenta un’elaborazione originale, tale da non consistere solamente nella mera ripetizione o riformulazione di dati esistenti o già diffusi; (iii) è rigorosa, non limitandosi all’affermazione di ciò che è comunemente noto o evidente; (iv) è volta a raggiungere conclusioni significative. Si tratterebbe, in sostanza, dei requisiti già individuati dalla **CONSOB** nella comunicazione n. DIN/9003258 del 2009.

Altro punto essenziale della risposta fornita all'ESMA riguarda l’individuazione delle situazioni per valutare il rispetto del **requisito dell’innalzamento della qualità del servizio nel caso di percezione di incentivi**. Sul punto l’Associazione richiede all’ESMA di riformulare i criteri positivi che soddisfano il requisito dell’incremento della qualità individuati nel *Consultation Paper*, in modo tale da renderli in linea con le raccomandazioni del CESR in tema di *inducements* del maggio 2007 (CESR/07-228b).

In tal senso, la percezione di incentivi da parte di un’impresa d’investimento dovrebbe considerarsi volta ad aumentare la qualità del servizio fornito al cliente quando ricorra almeno una delle seguenti condizioni: (i) la retrocessione consente al cliente di avere accesso ad un più ampio range di prodotti; (ii) l’impresa d’investimento abbina al proprio servizio il servizio di consulenza in materia di investimenti (non indipendente); (iii) l’impresa d’investimento si impegna nei confronti del cliente ad ampie forme di assistenza in fase, specie, di post vendita. Anche in tal caso l’Associazione suggerisce l’impostazione già adottata da tempo dagli intermediari nazionali.

Ulteriori dettagli su questa e sulle altre proposte dell'associazione sono disponibili nel documento pubblicato nella sezione Audizioni e consultazioni Europee [2] del sito.