

# La valutazione di adeguatezza nel servizio di consulenza

Seminario Tecnico  
Milano, 18 novembre 2010

# La valutazione di adeguatezza come processo

- La valutazione di adeguatezza è uno degli elementi che caratterizza il “**core**” **business** della consulenza ed è una condizione necessaria per servire al meglio gli interessi della clientela.
- Carenze nel processo di valutazione di adeguatezza comportano **elevati rischi** aziendali (conformità, legali, reputazionali)
- La valutazione di adeguatezza è un processo che si compone di tre fasi:
  - **Profilazione** della clientela
  - **Classificazione** degli strumenti e prodotti finanziari
  - Definizione di “**regole**” che assicurano una **sistematica** (non discrezionale) valutazione di **adeguatezza** delle singole operazioni consigliate

# Valutazione dell'adeguatezza (art. 40 Reg. Int.)

*Sulla base delle informazioni ricevute dal cliente, e tenuto conto della natura e delle caratteristiche del servizio fornito, **gli intermediari valutano che la specifica operazione consigliata** (o realizzata nel quadro della prestazione del servizio di gestione di portafogli) soddisfi i seguenti criteri:*

- a) corrisponda agli **obiettivi di investimento** del cliente;*
- b) sia di natura tale che il cliente sia finanziariamente in grado di **sopportare qualsiasi rischio connesso all'investimento** compatibilmente con i suoi obiettivi di investimento;*
- c) sia di natura tale per cui il cliente possieda la necessaria **esperienza e conoscenza** per comprendere i rischi inerenti all'operazione o alla gestione del suo portafoglio.*

*Una **serie di operazioni**, ciascuna delle quali è adeguata se considerata isolatamente, può non essere adeguata se avvenga con una **frequenza** che non è nel migliore interesse del cliente.*

# Approccio “multivariato” nella valutazione di adeguatezza

- I criteri “a”, “b” e “c” non sono separabili e devono essere soddisfatti **congiuntamente**
- La specifica operazione consigliata deve quindi essere adeguata **sotto tutti i tre profili** (conoscenza ed esperienza, situazione finanziaria e obiettivi di investimento)
- Una inadeguatezza relativa ad uno dei tre profili non può essere **compensata** da un valore elevato di un altro profilo (es. scarsa conoscenza di uno strumento finanziario non può essere compensata da un orizzonte temporale elevato)
- Non è quindi consigliabile affidarsi ad una valutazione “complessiva”, fondata su **semplici medie aritmetiche** dei punteggi attribuiti alle risposte alle domande del questionario, ma valutare congiuntamente il legame fra operazione consigliata e ciascuna delle caratteristiche del cliente

# La profilazione dei clienti

- Definire la **tipologia della clientela** alla quale si intende offrire il servizio di consulenza
- Suddivisione in **gruppi omogenei** per livello di rischio, tenendo conto delle caratteristiche proprie della clientela
- Utilizzo di dati **quantitativi**
- Non basta il **punteggio medio** rilevato dal questionario
- E' preferibile introdurre risposte "**vincolanti**" a specifiche domande "chiave"

# Classificazione degli strumenti e dei prodotti finanziari

- Occorre in primo luogo definire il **perimetro** degli strumenti o prodotti finanziari oggetto delle raccomandazioni (**specializzazione** del servizio)
- In secondo luogo individuare i **criteri per la classificazione** degli strumenti o prodotti finanziari per livelli di rischio
- La **tipologia dei rischi** presi in considerazione non può limitarsi alla **volatilità storica** dei prezzi
- La rischiosità di un determinato strumento o di una asset class non è un dato **statico** ma va verificato nel tempo (monitoraggio e **stress test**)

# I fattori di rischio

- Ai fini di una corretta classificazione per livelli di rischio occorre considerare i **diversi fattori di rischio** che sono connessi in alcuni casi alle asset class e in altri casi ai singoli strumenti finanziari
  - rischio emittente,
  - rischio paese,
  - rischio di cambio,
  - rischio di tasso,
  - rischio di liquidità,
  - rischio “gestore” ecc.)
  - .....

# Le regole della valutazione di adeguatezza

- Le regole della valutazione di adeguatezza consistono in algoritmi di calcolo che si traducono in formali **divieti** di effettuare raccomandazioni relative ad asset class o a singoli strumenti finanziari **non adatti** al cliente appartenente ad un determinato profilo di rischio
- Ogni soggetto definisce le proprie regole che devono però essere **formalizzate** e **documentate** nelle procedure interne
- Il **sistema informativo aziendale** deve essere strutturato in modo da assicurare il controllo dell'adeguatezza, la tracciabilità delle operazioni e la ordinata conservazione delle raccomandazioni di investimento



# Top Down vs Bottom Up

- La valutazione di adeguatezza deve essere effettuata dagli intermediari su ogni “**specifica operazione consigliata**”
- Tuttavia la valutazione di una singola operazione non può prescindere **dall’effetto che produce sul portafoglio** complessivo del cliente
- Il processo di valutazione di adeguatezza deve quindi essere in grado di valutare **congiuntamente** la singola operazione ed il grado di rischio del portafoglio