

IMPATTI DELLA DIRETTIVA MIFID2 SULLE BANCHE ITALIANE

David Sabatini

Convegno Ascosim
"La Direttiva Mifid2 e la consulenza finanziaria"
Milano , 25 novembre 2015

Agenda

- ① A che punto siamo?
- ② Principali criticità/impatti per le banche?
- ③ Cosa stiamo facendo?

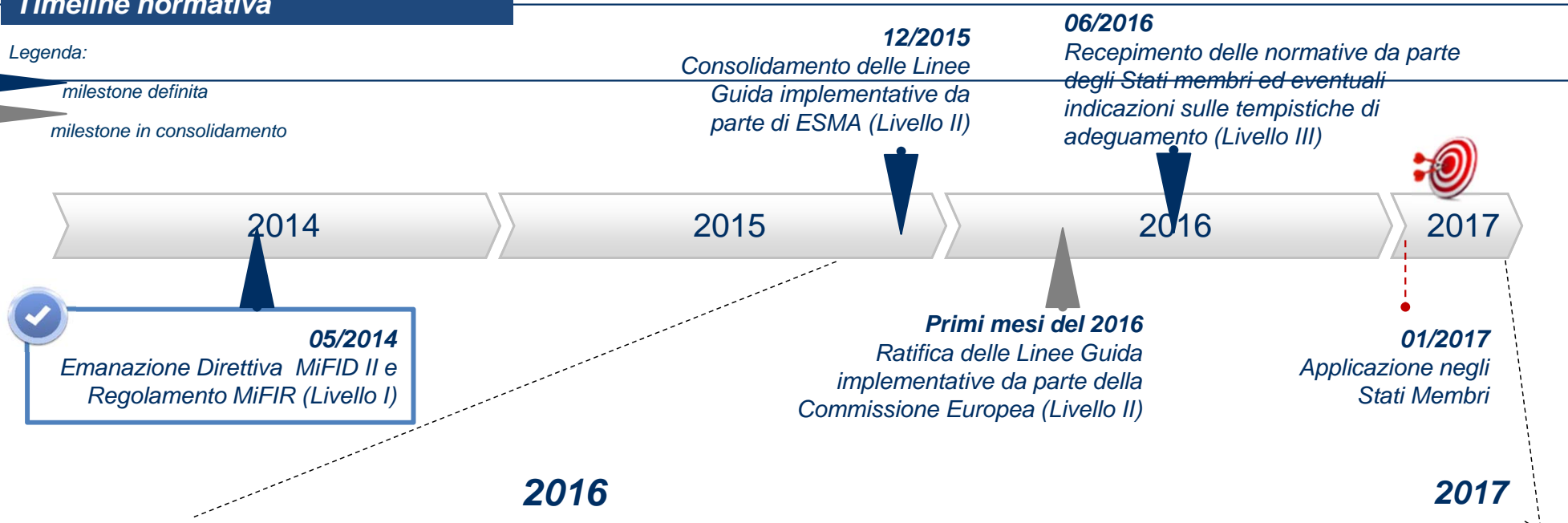
MIFID2 - Timeline

Timeline normativa

Legenda:

 milestone definita

 milestone in consolidamento



2016

2017

S O D N G F M A O M N D L A S G

Delegated Acts

Adozione EC → Scrutiny Period → Pubblicazione

RTS

EC Adoption (3 mesi) → Scrutiny → Pubblicazione

ITS

Consultazione → Pubblicazione → EC Adoption

Guide Lines

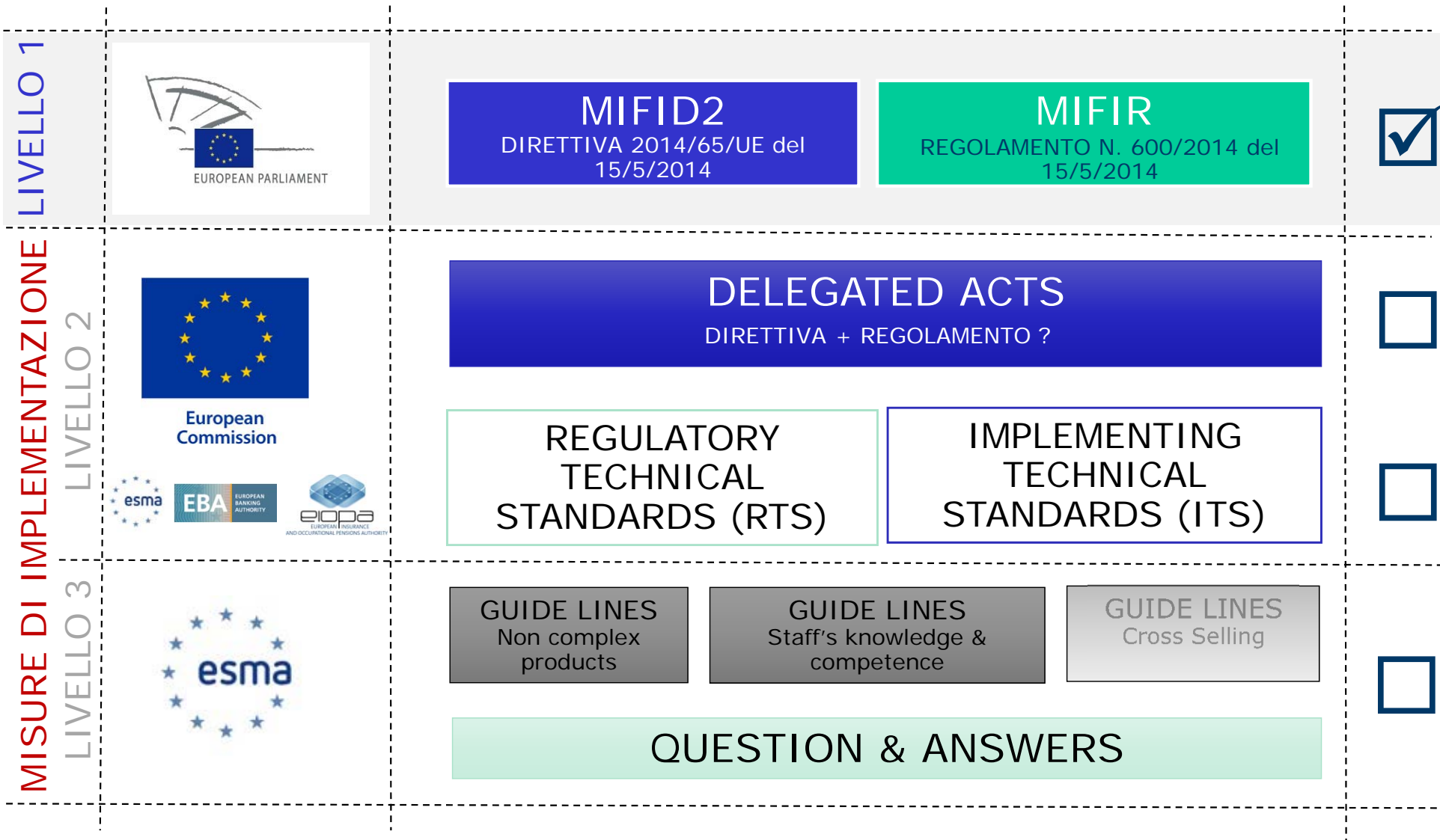
Consultazione → Pubblicazione → Adozione NCA

Recepimento nazionale

Modifiche TUF → Modifiche Regolamenti di attuazione



Misure di implementazione



Criticità delle misure di implementazione MIFID2

SERVIZIO DI CONSULENZA: prevista
separatezza organizzativa tra la
consulenza indipendente e la consulenza
non indipendente
Non prevista da MIFID2

**INTERNALIZZAZIONE
SISTEMATICA:** soglie di
qualificazione dell'IS su obbligazioni
troppo basse che rischiano di
includere banche che operano in
maniera non sistematica, frequente
e sostanziale sui propri bond

PRODUCT GOVERNANCE:
manca netta distinzione tra
target market teorico
(produttore) e target market
effettivo (distributore)

**INFORMATIVA EX-ANTE
SUGLI STRUMENTI:** no
possibilità di utilizzare il
KIID per le informazioni ai
clienti su rischi e costi

ADEGUATEZZA: obbligo di
considerare eventuali prodotti
equivalenti e di valutare il
beneficio di switching.
Non previsto da MIFID2

INCENTIVI: rendicontazione
estesa a tutti gli incentivi (non
solo pagati ma anche ricevuti) e
riferiti per singolo cliente
Non prevista in MIFID2

**RICERCA IN MATERIA
DI INVESTIMENTI:**
considerata a tutti gli
effetti un incentivo
monetario (no bundling
per gestione e consulenza)
*Non previsto da MIFID2
con rischio di impatto su
industry*

**REQUISITI CONOSCENZA E
ESPERIENZA STAFF:**
eccessivamente rigidi che
rischiano di impattare
notevolmente sulla operatività
di banche e imprese
d'investimento



Product governance

MIFID2

Si focalizza **sull'obbligo in capo ai soli emittenti intermediari** (ai fini MiFID) di predeterminare il mercato target dei clienti per i quali lo strumento risulta compatibile, che devono comunicare ai distributori al fine di assicurare che gli strumenti finanziari siano offerti o raccomandati solo quando ciò sia nell'interesse del cliente.

LIVELLO 2

Dettaglia le modalità di assolvimento di tale obbligo, richiedendo agli **emittenti** di:

- dotarsi di procedure standard di approvazione dei prodotti
- fornire ai distributori gli elementi inerenti le valutazioni effettuate al proprio interno al fine di permettergli di comprendere appieno le caratteristiche finanziarie dei prodotti, nonché come hanno determinato il potenziale mercato target e il canale distributivo ritenuto appropriato.

Gli **intermediari distributori** devono a loro volta stabilire un mercato target sia per i prodotti offerti/raccomandanti sia per i servizi di investimento, tenendo conto sia delle informazioni ricevute dal manufacturer, anche con riferimento al potenziale mercato target, sia delle informazioni sui propri clienti.

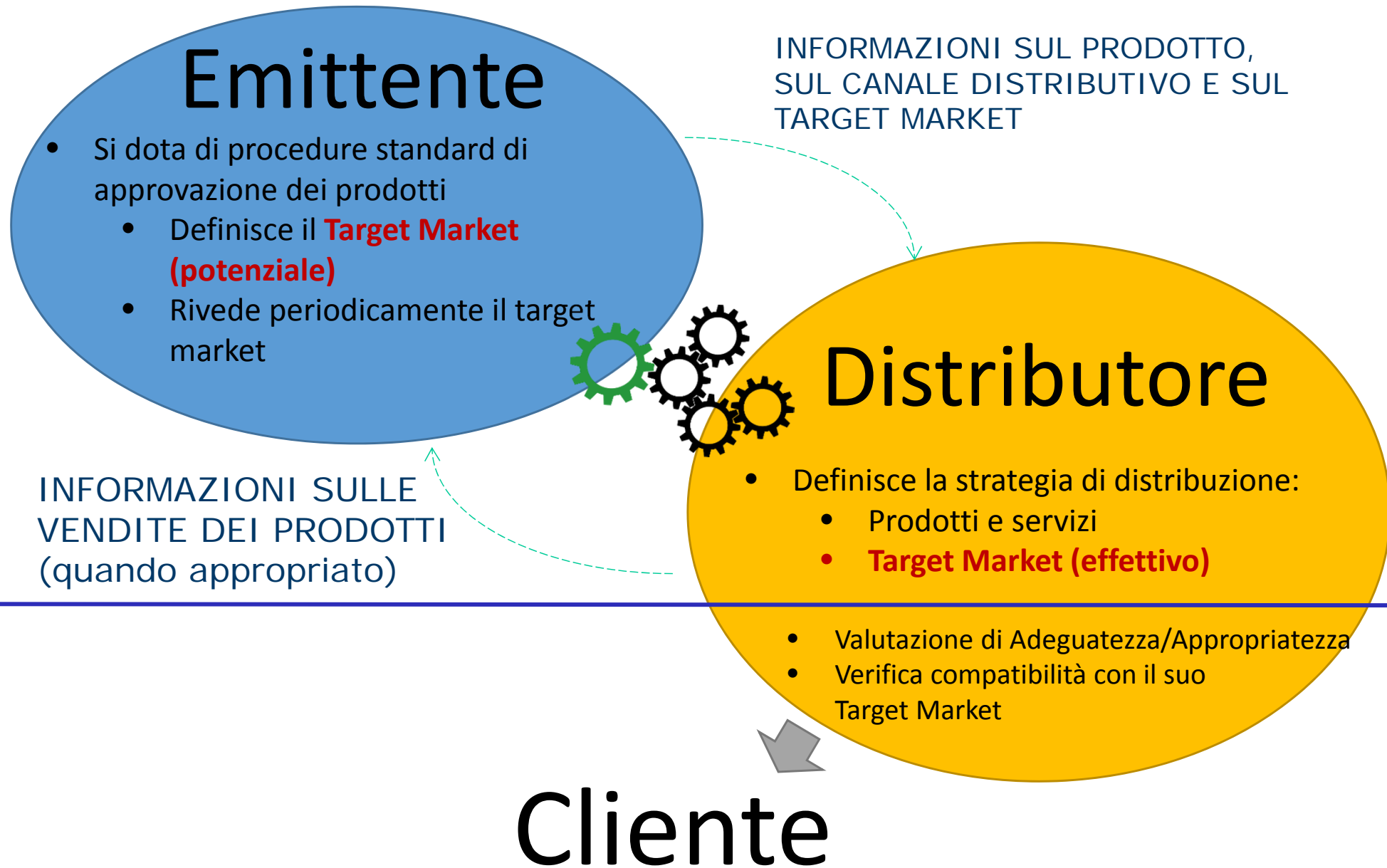


Le norme non consentono di chiarire il margine di autonomia del distributore nel definire il target market rispetto a quello definito a monte dal manufacturer.



I due mercati target vengono definiti sulla base di informazioni parzialmente diverse e dunque possono essere anche articolati secondo criteri diversi, nonostante perseguano il medesimo obiettivo di "guidare" a monte la vendita appropriata dei prodotti di investimento.

Product governance



Valutazione di adeguatezza

MIFID2

rafforza la disciplina della valutazione di adeguatezza sotto diversi profili, riguardanti:

- l'obbligo per gli intermediari che prestano il servizio di consulenza in materia di investimenti di rendere preventivamente noto al cliente se è assicurato il monitoraggio periodico dell'adeguatezza degli strumenti raccomandati, di cui si è già detto;
- l'ampliamento delle informazioni che gli intermediari devono richiedere ai clienti in sede di profilatura (è in particolare stabilito che le necessarie informazioni riguardanti la situazione finanziaria del cliente devono includere la sua capacità di sopportare le perdite);
- l'obbligo di effettuare la valutazione di adeguatezza con riferimento all'intero pacchetto di servizi o di prodotti (laddove il servizio di consulenza preveda la raccomandazione di un pacchetto);
- l'obbligo di fornire al cliente, prima dell'effettuazione dell'operazione, una comunicazione scritta resa su supporto durevole che specifichi la raccomandazione fornita e come la raccomandazione soddisfa le preferenze, gli obiettivi e le altre caratteristiche del cliente.

LIVELLO

disciplina in modo dettagliato tali obblighi e **introduce due ulteriori vincoli** con specifico riferimento ai criteri in base ai quali deve essere effettuata la valutazione di adeguatezza:

- obbligo di prendere adeguatamente in considerazione, nell'ambito delle procedure interne, il costo e la complessità dei prodotti e l'eventuale esistenza (nella propria gamma di offerta) di prodotti equivalenti adeguati al profilo del cliente;
- obbligo, nel caso di disinvestimenti finalizzati a successivi nuovi investimenti (c.d. switching) di dimostrare che i benefici complessivi dell'operazione sono superiori ai costi.

IL LIVELLO 2 introduce ulteriori e nuovi vincoli all'operatività degli intermediari, la cui portata è però tutt'altro che chiara, attesa la genericità dei criteri "prodotti equivalenti" e "benefici complessivi".



Incentivi

MIFID2

Modifica la disciplina degli incentivi, introducendo:

- un **regime ad hoc** per la consulenza su base indipendente e la gestione di portafogli, basato sul divieto di percepire e trattenere incentivi monetari e non, fatti salvi quelli non monetari di lieve entità;
- l'obbligo per gli intermediari di fornire in sede di rendicontazione, **unitamente all'informativa sui costi, anche quella sugli eventuali pagamenti a terzi** (dunque gli incentivi pagati dall'intermediario a terzi).

LIVELLO 2

Disciplina in modo dettagliato tali obblighi, **dilatando la portata della rendicontazione** riferita agli incentivi, la quale viene:

- estesa a tutti gli incentivi, sia ricevuti che pagati dall'intermediario;
- intesa come obbligo di indicare la misura degli incentivi pagati e ricevuti riferibile al singolo cliente.



Risulta difficoltoso per gli intermediari estrapolare la quota individuale degli incentivi pagati e ricevuti, tenuto conto che gli incentivi sono in realtà pattuiti non con riferimento al servizio prestato al singolo cliente, bensì in termini generali.

Conoscenza e competenza dei dipendenti

MIFID2

impone agli intermediari di assicurare che il personale che presta i servizi di investimento o fornisce ai clienti informazioni sugli strumenti o i servizi di investimento possieda la **necessaria conoscenza e competenza per assolvere ai propri obblighi**. Gli Stati membri definiscono i criteri in base ai quali valutare tali conoscenze ed esperienze.

LIVELLO 2

La bozza di Linee Guida di ESMA propone che:

- il livello di **conoscenza** sia certificato tramite una "**qualificazione adeguata**" (dimostrata attraverso qualifiche, test o corsi di formazione che rispettino determinati criteri)
- **competenza** si basi su una "**esperienza congrua**" (dimostrata attraverso attività lavorativa recente, per un periodo di tempo effettivo stabilito dall'autorità nazionale competente)
- i dipendenti sprovvisti della prestabilita esperienza siano sempre **affiancati da colleghi esperti** nell'attività di contatto con i clienti
- al momento della entrata in vigore della MiFID2 sono comunque considerati in possesso di adeguata competenza i dipendenti che abbiano acquisito una **adeguata esperienza continuativa di almeno 5 anni** nella prestazione della medesima attività.



L'approccio delle Linee Guida è **troppo restrittivo** in quanto:

- identifica la competenza adeguata con una esperienza appropriata maturata nel corso di un periodo di tempo prestabilito, **senza tenere conto della valutazione delle capacità possedute**. (N.B. MIFID 1 richiede conoscenza + esperienza + capacità);
- non tiene conto delle specificità della **normativa italiana** (es. promotori finanziari);
- propone una **clausola di salvaguardia** (5 anni consecutivi di attività) che rischia di determinare un blocco operativo di rilevanti dimensioni per tutti gli intermediari italiani.

Consulenza indipendente

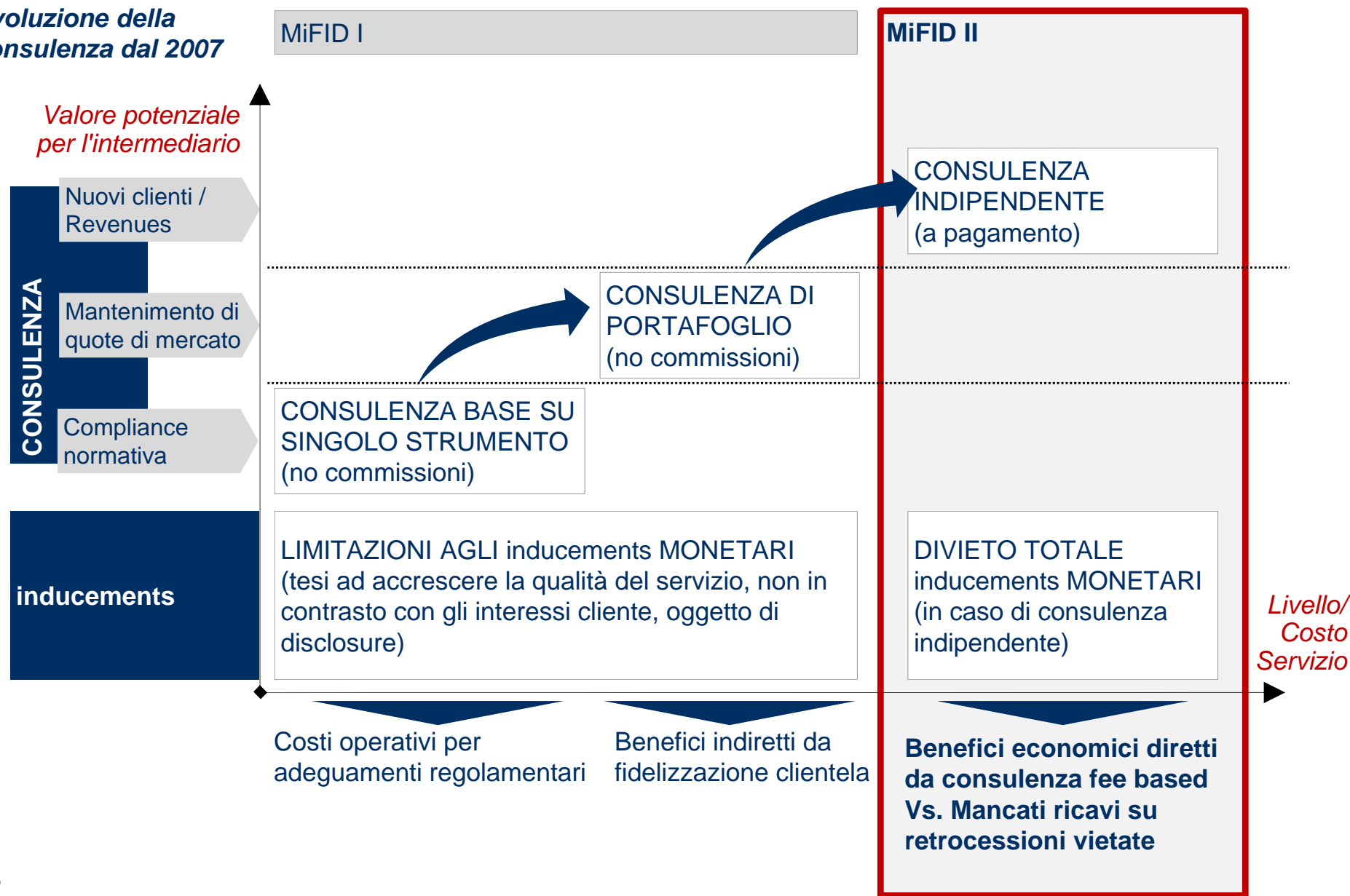
MIFID2	<p>Introduce un doppio regime, a seconda che gli intermediari decidano di offrire:</p> <ul style="list-style-type: none">• la consulenza su base indipendente, contraddistinta da specifici vincoli: a) obbligo di prestare consulenza su una gamma ampia di prodotti tra loro diversificati anche per soggetto emittente; 2) divieto di percepire incentivi (monetari e non monetari), fatti salvi quelli non monetari di lieve entità;• ovvero quella non indipendente, alla quale non si applicano i predetti vincoli. <p>La Direttiva nulla dice con riferimento alla eventualità che uno stesso intermediario decida di offrire contestualmente entrambi i tipi di consulenza.</p>
LIVELLO 2	<p>Prevede che debba esservi piena separatezza organizzativa tra le due tipologie di consulenza, con la conseguenza di obbligare gli intermediari a differenziare le risorse umane a tal fine utilizzate, ivi compresi i gestori a contatto con i clienti e i promotori finanziari</p>



La previsione della piena separatezza organizzativa costituisce una ingiustificata **barriera allo sviluppo del servizio** di consulenza su base indipendente, impedendo agli intermediari, specie di piccole dimensioni, di offrire entrambi i servizi.

Consulenza indipendente

Evoluzione della consulenza dal 2007



Consulenza indipendente

Driver di valutazione nel business case per la consulenza indipendente

L'adozione di un modello di consulenza indipendente per clientela al dettaglio richiede un business case che consideri anche le scelte strategiche dei principali competitor

INCENTIVI ALLA CONSULENZA INDIPENDENTE

- **Vantaggi economici diretti** rivenienti dalla consulenza a pagamento
- Personalizzazione / incremento della **qualità del servizio**
- Vantaggi **reputazionali**
- Modello di servizio perfettamente **allineato rispetto ai requisiti MiFID II** (logiche di remunerazione «del servizi» e non «di prodotto», valutazioni di ammissibilità delle retrocessioni limitate ad eventuali servizi di consulenza non indipendente)

INCENTIVI A MANTENERE LO STATUS QUO

- Costi / tempi di **implementazione**
- Necessità di rivedere il **modello di profittabilità** (revenues mancanti per via di inducements proibiti)
- Spinte verso una **gamma di prodotti ampia**, equilibrata tra prodotti propri e di terzi
- Costi legati alla **separazione organizzativa** tra consulenza indipendente e non
- **Percezione limitata da parte del cliente** sulla qualità del servizio



La consulenza indipendente può essere considerata dalle imprese di investimento come una scelta profittevole su un orizzonte temporale di medio / lungo termine: **la pianificazione dell'implementazione è un elemento importante da considerare nell'ambito del business case**

Nuovi scenari dei modelli di consulenza per le banche

		CONSULENZA BASE GRATUITA (non indipendente)	CONSULENZA BASE A PAGAMENTO (non indipendente)	CONSULENZA INDIPENDENTE A PAGAMENTO
Remunerazione	Fee consulenza			
	Inducements monetari	Ammissibili previa valutazione di legittimità	Ammissibili previo test di legittimità: la qualità del servizio deve giustificare una fee diretta sul servizio e le retrocessioni sui prodotti	
Requisiti	Gamma prodotti (ampiezza e diversificazione)	Scelta funzionale a giustificare l'incremento della qualità del servizio per legittimare eventuali inducements	scelta/obbligo in caso di remuneraz. da fee + incentivi, da valutare in base al livello di servizio erogato al cliente	Obbligo di gamma di prodotti ampia e diversificata
	Separatezza organizzativa			contrattuale, informativa ai clienti, personale, processo di selezione prodotti, ecc. ... entità separata?
	Modello di adeguatezza (prodotto vs portafoglio)	Possibilità di approccio per prodotto o per portafoglio	L'approccio per prodotto rende molto complicata la sostenibilità della remunerazione, ancorché normativamente non vietata	Approccio per portafoglio
	Livello di servizio	Funzionalità aggiuntive del servizio (i.e. l'assessment periodico del ptf.) sono opzionali , funzionali a sostenere gli inducements*	Funzionalità aggiuntive del servizio non sono obbligatorie anche se implicitamente richiamate per sostenere lo schema retributivo	Funzionalità aggiuntive sono una scelta di business per sostenere la remunerazione richiesta esplicitamente al cliente
	Inducements NON monetari & disclosure	Ammissibili solo se innalzano la qualità del servizio, non entrano in contrasto con il dovere di perseguire il miglior interesse per il cliente e sono oggetto di disclosure alla clientela		In aggiunta ai requisiti sulla consulenza base, devono essere di «minore entità»
		Obbligo di rendicontazione periodica di tutti gli incentivi monetari su base personalizzata (includendo anche il valore puntuale dell'inducements). Per gli inducements non monetari prevista una rendicontazione descrittiva di quelli rilevanti		

(*) In MiFID II l'ammissibilità degli inducements prevede che, qualora la consulenza venga utilizzata per dimostrare l'aumento della qualità del servizio reso, essa sia basata sull'ampiezza e diversificazione della gamma prodotti oppure sul livello di servizio reso (attraverso ad esempio funzionalità di assessment periodico del portafoglio, inclusione dei profili legali e real estate)

VERS➔MiFID2

*Progetto ABI di supporto agli
associati*



Obiettivi dell'iniziativa

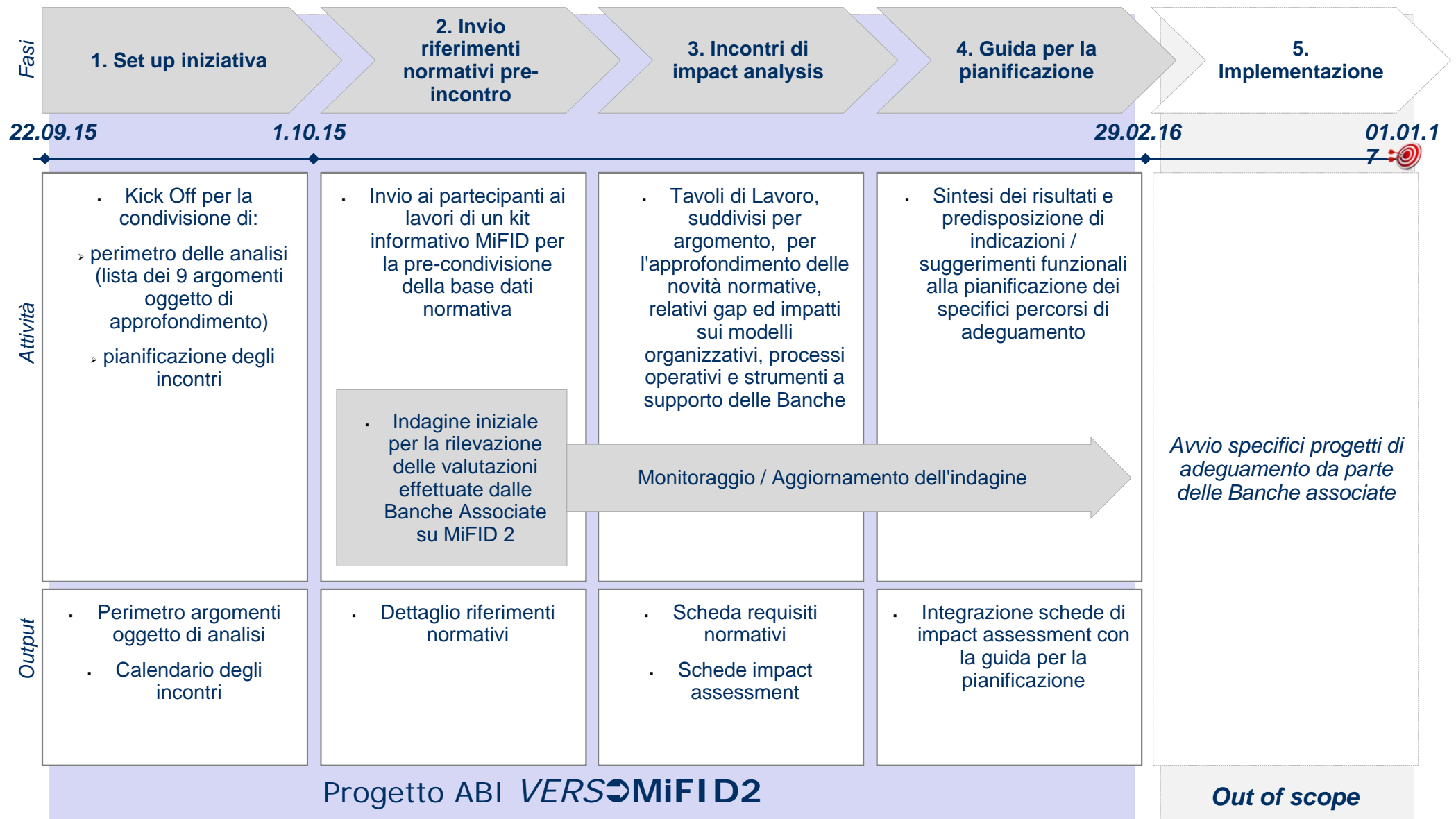
- Nell'ambito del percorso di adeguamento alla Direttiva MiFID II, che coinvolge l'intero sistema bancario italiano, ABI ha deciso di intraprendere un'iniziativa di supporto alle Banche associate, propedeutica all'avvio di specifiche iniziative progettuali. L'iniziativa ABI si pone pertanto i seguenti obiettivi:
 - fornire un quadro sulle novità della MiFID II e sulla loro "portata"
 - supportare (i) l'identificazione dei macro impatti, suddivisi tra operativi e strategici, e (ii) la pianificazione degli ambiti di intervento, sulla base anche del grado di consolidamento dei requisiti normativi (al momento Technical Standards) e delle relazioni / dipendenze tra i vari argomenti.

Perimetro dell'iniziativa

- Il perimetro dell'iniziativa è circoscritto ad un *subset* di temi chiave rispetto a tutte le novità introdotte dalla Direttiva, selezionati in base alla loro rilevanza, tipologia (obbligatori e non), grado di consolidamento dei requisiti e livello di interesse per il sistema
- Ciascuno dei temi selezionati verrà approfondito in uno o più incontri con il supporto di materiale predisposto ad hoc, come riportato nelle tavole successive della presentazione.

- 71 banche coinvolte, di cui circa **40 banche** partecipanti alle riunioni
- 600 persone coinvolte, di cui mediamente **100 persone** partecipanti alle riunioni
- **17 riunioni** programmate

Verso>MIFID2 – approccio progettuale



Verso MIFID2 - perimetro dell'iniziativa

E' stato individuato e condiviso con i gruppi di lavoro un sotto-insieme di **9 argomenti principali** da affrontare nel corso delle attività. I driver utilizzati nella scelta sono stati: a) rilevanza dell'argomento; b) grado di consolidamento dei requisiti normativi; c) tipologia di adeguamenti - obbligatori (i.e. record keeping, adeguatezza) Vs. opzionali (i.e. consulenza indipendente); d) interesse per la generalità delle banche. Si è cercato di trovare un giusto equilibrio tra le esigenze differenziate delle banche in relazione alla tipologia di attività svolta.

- 16 ARGOMENTI TOTALI -

INVESTOR PROTECTION

1. Consulenza indipendente
2. Incentivi
3. Product governance
4. Informativa alla clientela
5. Adeguatezza / Appropriatezza
6. Record keeping
7. Execution only

MERCATI

1. Organized trading facility (OTF)
2. Internalizzatore Sistemico
3. Pre / Post trade transparency
4. Transaction reporting e Registro Ordini
5. Negoziazione algoritmica
6. Limiti di posizione derivati su commodity
7. Trading obligation
8. Market making
9. Best execution

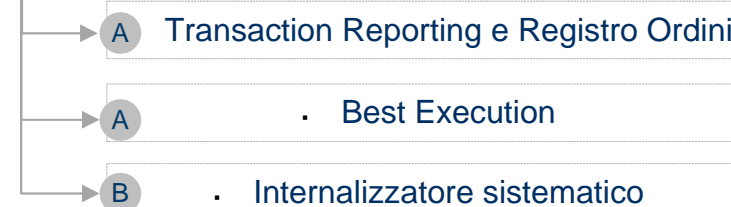
- 9 ARGOMENTI SELEZIONATI -

INVESTOR PROTECTION



Incontri
da ottobre
2015
a gennaio
2016

MERCATI



Incontri
da gennaio
a febbraio
2016

A Necessari 2 incontri di approfondimento + exit meeting

B Necessario 1 incontro di approfondimento + exit meeting

Per informazioni

ABI / Ufficio Finanza

@ fi@abi.it

 **066767499**