

Sintesi Call for evidence Esma

Tutela investitori retail

La Commissione Europea ha aperto a maggio dello scorso anno una consultazione con l'intenzione di redigere una strategia per gli investimenti al dettaglio in Europa che si inserisca all'interno del nuovo piano d'azione dell'Unione per i mercati dei capitali. A luglio la Commissione ha invitato ESMA, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, a fornire un suo parere, con gli opportuni adeguamenti del quadro legislativo. L'Autorità ha espresso il proprio punto di vista sulla disclosure, sulla digitalizzazione dei servizi finanziari, sull'uso dei social media e sull'open finance e ha aperto a sua volta una consultazione, a cui anche Anasf ha partecipato inviando le proprie osservazioni il 29 dicembre. Con riguardo agli attuali obblighi di informativa e ai requisiti della MiFID II, Anasf ritiene che vi siano alcuni aggiustamenti che potrebbero aiutare a rendere la normativa più omogenea ed equa. La classificazione dei prodotti di investimento attualmente in vigore non è sufficientemente chiara e vi sono troppi benchmark di riferimento. L'Associazione è convinta che la normativa sui requisiti di *disclosure* dovrebbe inoltre essere rielaborata sulla base di alcuni *bias* individuati dalla finanza comportamentale rispetto alle azioni dei clienti, ad esempio l'avversione alle perdite o l'eccesso di sicurezza. Sarebbe inoltre 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. Secondo Anasf occorre altresì prevedere una certa flessibilità nelle valutazioni di investimento, effettuate nell'ambito del servizio di consulenza, per evitare che i soggetti che avrebbero maggiori prospettive in un investimento di lungo termine ne restino esclusi.

In merito alla disclosure digitale, l'Associazione ha rilevato che gli investitori under 40 sono quelli più propensi ad accedere a prodotti e servizi finanziari attraverso i media digitali e che la soluzione tecnica più opportuna è l'utilizzo di apposite App. Anasf ritiene che vi sia ancora scarsa conoscenza ed interesse verso la consulenza automatizzata e che le Autorità dovrebbero definire in modo più chiaro cosa si intende per consulenza automatizzata e quale tipologia di strumenti possono ricondursi a questo servizio. I dispositivi automatizzati possono essere utilizzati per fornire consigli di base e generici, che possono consentire agli investitori, in particolare quelli meno esperti e informati, di comprendere l'esigenza di avvalersi di raccomandazioni personali più efficaci per i propri investimenti. Gli strumenti digitali possono essere utili nella prima fase del processo di consulenza, ma in fasi successive devono essere integrati da un vero e proprio servizio personalizzato e con l'interazione di un consulente umano. Questa forma di semi-automazione sembra infatti rispondere efficacemente alla domanda del mercato e soddisfa altresì le esigenze degli investitori, i quali possono inserire tutti i loro dettagli rilevanti per mezzo di dispositivi digitalizzati, per poi rivolgersi ad un consulente umano per la prestazione della raccomandazione personalizzata. L'eccessiva fiducia nell'impiego dell'intelligenza artificiale può portare a una standardizzazione "inflazionata" delle profilature dei clienti e, di conseguenza, a comportamenti di investimento "di gregge" e pro-ciclici. Occorre inoltre ricordare che il livello di alfabetizzazione finanziaria dei cittadini europei è scarsa, il che rende rischioso per gli investitori l'acquisto di prodotti finanziari/assicurativi, in totale autonomia, senza il supporto di un consulente che possa guidarli.

I social media sono un canale di informazioni sempre più utilizzato dai cittadini, in tutti gli ambiti. C'è il rischio concreto che gli investitori possano fraintendere le informazioni ricevute e considerarle impropriamente consulenza. Secondo l'Associazione, è fondamentale che i



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

risparmiatori siano in grado di identificare facilmente la fonte delle informazioni e gli eventuali conflitti di interesse di coloro che formulano le raccomandazioni. Inoltre, l'utilizzo dei social media può causare la rapida diffusione di informazioni fuorvianti che possono raggiungere una vastissima platea. Sono anche numerose in rete comunicazioni di falsi consulenti finanziari che cercano di attirare potenziali clienti, con il rischio che gli investitori possano essere danneggiati. Relativamente all'open finance, standard di condivisione di dati finanziari tra intermediari e clienti, Anasf pensa si tratti di un approccio utile, ma dovrebbero essere create regole chiare tramite l'adozione di codici deontologici da parte degli operatori finanziari che la utilizzeranno, poiché i rischi connessi possono essere vasti. L'open finance deve garantire la tutela dei dati personali dei soggetti e occorre inoltre prevedere l'utilizzabilità dei dati solo dopo un'autorizzazione specifica da parte delle Autorità preposte, affinché vi sia la massima garanzia di tutela del cliente e di tutti i soggetti coinvolti nella catena del valore. Sarebbe altresì opportuno che ciascun cliente abbia una valutazione di adeguatezza univoca e valida per tutti gli operatori a cui si rivolge.