

Call for Evidence della Commissione Europea sulla Strategia degli Investitori Retail (RIS)

Sintesi

Con la **Retail Investment Strategy** ("RIS") la Commissione intende garantire che il quadro giuridico per gli investimenti al dettaglio dia sufficienti tutele ai consumatori, incoraggi risultati di mercato migliori e più equi e crei le condizioni necessarie per aumentare la partecipazione degli investitori al dettaglio ai mercati dei capitali. Le direttive e il quadro normativo oggetto di modifica della proposta della Commissione sono la prestazione di servizi di investimento (MiFID), la fornitura di servizi di distribuzione assicurativa o riassicurativa a terzi (IDD), l'accesso e l'esercizio dell'attività assicurativa nell'UE (Solvency II), il coordinamento delle leggi, dei regolamenti e delle disposizioni amministrative relative agli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e i gestori di fondi di investimento alternativi (AIFMD).

Gli obiettivi della RIS sono i seguenti:

Armonizzare settore assicurativo e finanziario. Anasf è soddisfatta del fatto che la RIS preveda regole comuni tra settore assicurativo e finanziario, affinché i cittadini europei ricevano la medesima tutela a prescindere dalla tipologia di investimento.

Semplificare e ridurre le informazioni per gli investitori. Si introducono nuove disposizioni che impongono agli intermediari finanziari e assicurativi di esporre avvertenze sui rischi su tutto il materiale informativo di prodotti particolarmente rischiosi. L'informativa sarà in formato digitale di default per tutti i prodotti. Inoltre, si introduce un nuovo articolo (24 ter) nella MiFID che prescrive una **standardizzazione della presentazione delle informazioni sui costi, gli oneri associati e i pagamenti di terzi**. Anche le disposizioni IDD (all'articolo 29) vengono integrate in tal senso.

Anasf condivide la necessità di standardizzare le informazioni per i clienti, e condivide l'indicazione agli stessi della finalità dei costi e del loro impatto sui rendimenti attesi in modo standardizzato e comprensibile; è anche a favore dell'indicazione dei costi specifici riferibili ai consulenti finanziari nel processo di distribuzione.

Maggiore controllo sulle comunicazioni e pratiche di marketing. La RIS introduce nuove disposizioni per affrontare il rischio di comunicazioni di marketing sbilanciate o fuorvianti che pongano l'accento solo sui benefici, minimizzando i rischi, e a tal fine stabilisce l'obbligo per le imprese di investimento di disporre di una **politica in materia di comunicazioni e pratiche di marketing**. Inoltre, la normativa introduce dei requisiti per la comunicazione che tengono conto della modalità con cui le imprese pubblicizzano prodotti e servizi finanziari, come l'utilizzo di **influencer, social media** e l'uso di **bias comportamentali**.

Anasf condivide la stretta della RIS sulle politiche di marketing e sul ruolo di influencer e social media, e chiede che vengano definiti poteri sanzionatori specifici contro soggetti non abilitati in modo da consentire l'intervento in caso di abuso.

Affrontare le distorsioni nel processo di consulenza: conflitti di interesse, incentivi e introduzione di un test rafforzato del "miglior interesse del cliente". Grazie anche all'intervento di Anasf, la Commissione ha previsto il **divieto di incentivi solo per i servizi di mera esecuzione**, valorizzando così il servizio di consulenza finanziaria. Inoltre, la RIS prevede il rafforzamento del principio del "miglior interesse del

cliente", applicato sia nella MiFID che nella IDD, una migliore informativa al cliente in merito al pagamento di incentivi e la modifica di una serie di norme con l'obiettivo di migliorare la qualità della consulenza. L'associazione riconosce la necessità di sviluppare un mercato più efficiente attraverso un confronto con tutti gli stakeholder, con passaggi graduali e non imposti dal legislatore.

La RIS prevede anche che, per consentire lo sviluppo di una consulenza indipendente a costi ragionevoli, i consulenti indipendenti dovrebbero essere autorizzati a fornire consulenza agli investitori al dettaglio su prodotti ben diversificati, non complessi ed efficienti in termini di costi, **sulla base di una serie più limitata di dati raccolti per la valutazione dell'adeguatezza**.

Anasf si oppone a questa previsione perché in nessun caso può essere limitata la raccolta delle informazioni dai clienti per la valutazione dell'adeguatezza.

Garantire un buon rapporto qualità-prezzo dei prodotti offerti anche attraverso l'utilizzo di specifici benchmark. Si rafforza il principio del "value for money", con la previsione dell'utilizzo di **benchmark** predisposti da ESMA ed EIOPA sia per i produttori che per i distributori. In relazione ai PRIIPs, il processo di determinazione dei prezzi viene rafforzato per tenere maggiormente conto dei costi e degli oneri, prevedendo l'obbligo di approvare solo prodotti allineati con il relativo benchmark. Uno scostamento dal parametro di riferimento fa presumere che i costi e gli oneri siano troppo elevati e che il prodotto non offra un buon rapporto qualità-prezzo, a meno che non si possa dimostrare il contrario.

Anasf ritiene che la Commissione focalizzi la tutela dell'investitore principalmente sui costi, non tenendo in considerazione la qualità del servizio prestato al cliente, che è invece l'elemento rilevante da tenere in considerazione. Inoltre, il rischio di imporre un allineamento ad un benchmark, secondo l'associazione, è che venga annullata ogni forma di innovazione dei prodotti a disposizione dei clienti e limitata la concorrenza tra intermediari. Ciò inoltre non tiene in considerazione l'*asset allocation* e l'ottica di portafoglio dei consulenti finanziari, nonostante la diversificazione di portafoglio venga considerata dalla RIS uno degli elementi che i distributori devono valutare quando considerano l'adeguatezza.

Garantire elevati standard professionali per i consulenti. Le nuove norme mirano a rafforzare e ad allineare i requisiti di conoscenza e competenza dei consulenti in materia di investimenti nella MiFID II e nella IDD. La conformità dei requisiti deve essere dimostrata attraverso l'ottenimento di un certificato. Inoltre, nella MiFID II viene introdotto un requisito minimo di formazione professionale continua, in linea con i requisiti esistenti nella IDD. Anasf accoglie con favore le nuove norme, facendo presente che in Italia i consulenti finanziari rispondono già ad elevati standard professionali.

Promuovere l'alfabetizzazione finanziaria. Gli Stati membri dovranno promuovere misure a sostegno dell'educazione dei clienti al dettaglio in relazione all'investimento responsabile, e dovranno inoltre prevedere che il materiale di educazione finanziaria, che mira a sostenere l'alfabetizzazione finanziaria delle persone, non sia considerato una comunicazione di marketing. Anasf condivide inoltre che le informazioni di natura commerciale fornite ai clienti debbano essere separate da quelle educative.