

Cos'è la MiFID?

È la Direttiva comunitaria in materia di mercati degli strumenti finanziari le cui disposizioni sono entrate in vigore in tutta l'Unione Europea lo scorso 2 novembre 2007 allo scopo di creare un mercato finanziario europeo più integrato e competitivo.

Le norme della Direttiva MiFID rappresentano un'ampia e decisa innovazione per buona parte dei Paesi dell'Unione e in particolare per l'Italia. Infatti, esse si ispirano ai mercati nord europei, e a quello inglese in particolare, dove la figura preponderante di investitore è quello professionale e non quello al dettaglio come in Italia.

Una delle conseguenze di tale approccio è il riconoscimento tra i servizi di investimento della **consulenza in materia di investimenti**.

Tale servizio è proprio di un mercato finanziario maturo, complesso sia nelle modalità di funzionamento sia dei prodotti offerti, nel quale difficilmente il comune investitore è in grado di valutare, contando solo sulle proprie conoscenze ed esperienze, i rischi cui va incontro.

Vero è che la MiFID, nell'intento di permettere ai clienti di prendere scelte di investimento consapevoli, impone agli intermediari di fornire agli stessi una serie di **informazioni** quali tra le altre:

- i costi dei servizi;
- come vengono custoditi gli strumenti finanziari;
- quali sono le caratteristiche delle tipologie di strumenti finanziari trattati;
- come saranno eseguiti gli ordini ricevuti dal Cliente stesso;
- quali e come sono gestiti i conflitti di interesse che la Banca può avere nei confronti del Cliente.

Pur tuttavia occorre tenere presente che tali informazioni possono essere fornite anche in formato standardizzato, con la possibilità di non essere talvolta del tutto esplicative. Di qui l'importanza di ricorrere alla consulenza di intermediari specializzati.

Un cenno a parte meritano poi le novità introdotte con riferimento al **servizio di esecuzione di ordini** (Negoziazione) in base alle quali è stato:

- abolito l'obbligo di negoziare le azioni quotate soltanto nei mercati regolamentati;
- introdotta la possibilità per l'intermediario di negoziare in contropartita diretta con il cliente su tutti gli strumenti finanziari;
- deciso di porre sullo stesso piano i mercati regolamentati con quelli non regolamentati e con gli stessi intermediari.

Queste scelte sono state dettate dal convincimento che, promuovendo la competizione tra mercati e intermediari, si favorisce l'efficienza e di conseguenza si riducono i costi di negoziazione a beneficio degli investitori.

In Italia, ciò comporta il venire meno del monopolio a favore della Borsa Italiana nella negoziazione dei titoli azionari quotati, al pari dei paesi nord europei, dove tale situazione si riscontra da tempo.



A fronte della maggiore libertà nello scegliere la sede di negoziazione, gli intermediari devono indicare preventivamente ai loro clienti come e dove intendono eseguire i loro ordini (cd. **Execution policy**) in modo da consentire a questi ultimi di decidere se avvalersi o meno del servizio.

La scelta della sede di negoziazione è comunque finalizzata ad ottenere per il cliente il miglior risultato possibile, avendo riguardo al prezzo, ai costi, alla rapidità e alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni, alla natura dell'ordine o a qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della medesima esecuzione.

Il cliente, quindi, dovrebbe scegliere gli intermediari valutando le execution policy di questi ultimi, il che fa intuire, anche in questo caso, l'utilità delle raccomandazioni di validi consulenti.

Altro aspetto saliente della normativa riguarda l'obbligo per la Banca di inquadrare il proprio Cliente in una delle **nuove categorie** previste:

- Clienti al dettaglio;
- Clienti professionali, nel cui ambito sono ricomprese anche le cosiddette Controparti qualificate, soggetti in possesso di elevata competenza e professionalità.

A seconda della categoria, cambia il grado di tutela e le informazioni da fornire. Al Cliente al dettaglio è riconosciuto il massimo livello di tutela.

La tutela si estrinseca tra l'altro attraverso l'obbligo non solo informativo prima e dopo l'investimento effettuato, ma anche di valutazione preventiva, circa l'opportunità che il Cliente dia corso o meno ad una determinata operazione.

La valutazione sarà più o meno approfondita in funzione del servizio di investimento offerto, della tipologia di Cliente e della complessità degli strumenti finanziari interessati.

Al fine di valutare le scelte di investimento dei Clienti, gli intermediari **devono ottenere da loro informazioni** riguardanti la conoscenza ed esperienza in materia di investimenti, per la cosiddetta valutazione di "appropriatezza", mentre, per la valutazione di "adeguatezza", anche quelle riguardanti la loro situazione finanziaria ed i loro obiettivi di investimento.

Il rilascio di tali informazioni è considerato momento essenziale, al punto che è stato vietato agli intermediari di prestare al Cliente i servizi di "consulenza in materia di investimenti" e la "gestione di portafogli" nel caso in cui non abbiano ottenuto le informazioni sopra indicate.

La Direttiva presenta ancora molte altre novità, per illustrare le quali occorrerebbe maggior spazio di quanto sia qui possibile. Invitiamo i clienti a contattare i loro private banker di riferimento per ottenere ulteriori informazioni e chiarimenti.

