

Come cambia il wealth management

# Mifid2, ancora molti i nodi da sciogliere

A quasi due mesi dall'entrata in vigore della direttiva sono tanti gli aspetti in via di definizione della nuova regolamentazione, che gli operatori del settore ora dovranno affrontare d'urgenza

di Gaia Giorgio Fedi

La Mifid2 è in vigore da poco più di un mese, ma già esperti e addetti ai lavori si interrogano sugli impatti e le aree di criticità per il private banking. Per Luca Zitiello, socio fondatore dello studio legale Zitiello & Associati, la principale area di criticità riguarda il clima di incertezza riguardo ad aspetti normativi ancora da definire. «Nonostante la Mifid 2 sia già in vigore, ci sono ancora importanti "pezzi" di regolamentazione che non sono stati del tutto implementati in Italia», sottolinea. Se una parte della normativa di dettaglio è stata già definita da regolamenti delegati europei, per contro «il regolamento intermediario ha delle parti che devono essere implementate dalla Consob; il mercato, quindi, è in attesa», rileva Zitiello. Un'incertezza amplificata dal fatto che su alcuni temi importanti «sono già emerse prassi applicative diverse tra i diversi Paesi e all'interno dell'operatività italiana». Quanto agli effetti, Zitiello cita la promozione di comportamenti virtuosi nell'industria. «La Mifid 2 non è una direttiva drammaticamente impositiva, ma tende a guidare i comportamenti incidendo sulle regole di condotta, in modo che il mercato possa scegliere», commenta Zitiello. Inoltre, «lo sforzo per adeguarsi alla normativa è consistente e comporta un aumento dei costi fissi legato all'irrigidimento delle regole di condotta che darà ulteriore slancio alla concentrazione degli intermediari ad aggregazioni in forma consortile», aggiunge Zitiello.

«La prima area di impatto è la novità in tema di product governance, che richiede al produttore di individuare un target market per il prodotto, sia ex ante - in fase di ideazione del

prodotto - sia ex post, in fase di distribuzione e collocamento», afferma Edoardo Palmisani, principal di Bcg, convinto che questo concorrerà anche ad aprire le architetture, ma fino a un certo punto. «Probabilmente si innescherà un'evoluzione verso architetture preferred guided, perché la product governance impone un onere di flussi informativi tra produttore e distributore, il cui costo sarebbe enorme in caso di architettura aperta». In questo senso, l'innovazione normativa è molto onerosa per gli operatori finanziari, sottolinea Alessandra Catozzella, project leader di Bcg, secondo la quale le possibili soluzioni potrebbero essere due: «La scelta di collaborare con pochi interlocutori, in modo da minimizzare i flussi di flussi informativi, oppure l'adozione di nuove tecnologie come la blockchain per automatizzare gli scambi informativi e renderli più efficienti».

L'altro possibile impatto, spiega Palmisani,

riguarda nuove modalità più sofisticate di determinazione del pricing alla luce della segmentazione della clientela, «che comporterà la necessità di lavorare con un'enorme quantità di dati e grande profondità di analisi». Il terzo impatto, secondo Bcg, è relativo alla trasparenza, «che evidenzierà i costi assoluti e non solo percentuali, valorizzando l'importanza della consulenza evoluta», asserisce Palmisani.

Anche secondo Antonella Massari, segretario generale Aipb, Associazione italiana private banking, il maggiore impatto sarà sulla trasparenza dei costi. «Per una buona percentuale di clienti private il valore aggiunto del servizio coincide con la performance, dimenticandone le altre componenti (come la valutazione della propensione al rischio, l'ottimizzazione del portafoglio, le consulenze accessorie); una percezione - prosegue Massari - che in presenza di rendimenti contenuti, spinge questa clientela a intensificare la negoziazione con i propri consulenti partendo da una posizione di forza, con potenziali effetti negativi sulla redditività».

Massari sottolinea che finora il principale problema per le banche private è l'adeguamento dei sistemi It. «Mi riferisco alla non completa disponibilità di documenti informativi di prodotto, in assenza dei quali potrebbe essere predisposto il blocco degli acquisti - spiega -; alla mancanza di standardizzazione nel flusso di informazioni tra produttori e distributori con un impatto sulla reportistica dei costi; all'efficacia delle procedure di controllo dei costi/benefici per le operazioni di disinvestimento e reinvestimento, parte delle quali ancora in fase di test. Un percorso in salita, dunque, da monitorare con attenzione.

## La fotografia

**28%**

**La ricchezza gestita da consulenti finanziari**  
Indica la percentuale della ricchezza di risparmiatori affluenti che nel 2017 risultava affidata ai consulenti finanziari (+5% rispetto al 2012). Il 66% è affidato alle banche retail (7 punti) e un 6% alle banche digitali (+2 punti). Sono questi gli intermediari che saranno impattati dalla Mifid2, secondo una ricerca McKinsey



ANTONIO MESSIERE

© RIPRODUZIONE RISERVATA