

# **La Normativa Mifid in Circoscrizione**

*20 Ottobre 2016*

*Relatore: Dr. Davide Rivero*



**Il Contesto e finalità normativa**

**Aree impattate dalla normativa**

**Funzionamento e trasparenza dei mercati finanziari**

**Protezione degli investitori**

**Verso Mifid 2...Gennaio 2018**

## ***Il contesto e finalità normativa***

---

La direttiva 2004/39/CE sui mercati degli strumenti finanziari, detta Mifid - **Market in Financial Instruments Directive** - , è strutturata in 4 Livelli, ed è applicata dai Paesi della Comunità europea dal 1 novembre 2007:

- il **Livello 1**, Direttiva **2004/39/CE**, stabilisce i principi base;
- il **Livello 2**, costituito dalla Direttiva **2006/73/CE** e dal Regolamento 1287/2006/CE, ha invece lo scopo di realizzare le misure di esecuzione per rendere operativo negli Stati Europei il Livello 1;
- il **Livello 3** si sviluppa attraverso l'adozione di linee guida – non obbligatorie – indicate dal CESR per facilitare l'applicazione coerente e uniforme della legislazione europea da parte degli Stati membri della Comunità europea;
- il **Livello 4** consiste nel monitoraggio dell'effettiva e corretta esecuzione della Direttiva nell'ambito della legislazione interna di ogni Stato Europeo da parte della Commissione europea.

La direttiva nasce con lo scopo di creare un mercato unico dei servizi finanziari in Europa; un ambiente finanziario competitivo e armonizzato per i mercati regolamentati, le imprese di investimento, l'efficienza e l'integrità dei mercati finanziari stessi.

Agli investitori è data la possibilità di investire e alle imprese di investimento la possibilità di prestare servizi di investimento a **livello transfrontaliero**, in modo più semplice e soprattutto a **condizioni identiche** in tutti gli Stati della Comunità.

I principali ambiti disciplinati dalla normativa sono ascrivibili da due Macro -Temi:

- Normativa riferita al **funzionamento e trasparenza dei mercati finanziari**;
- Normativa riferita alla c.d. **Protezione degli investitori**.



**Il Contesto normativo di riferimento**

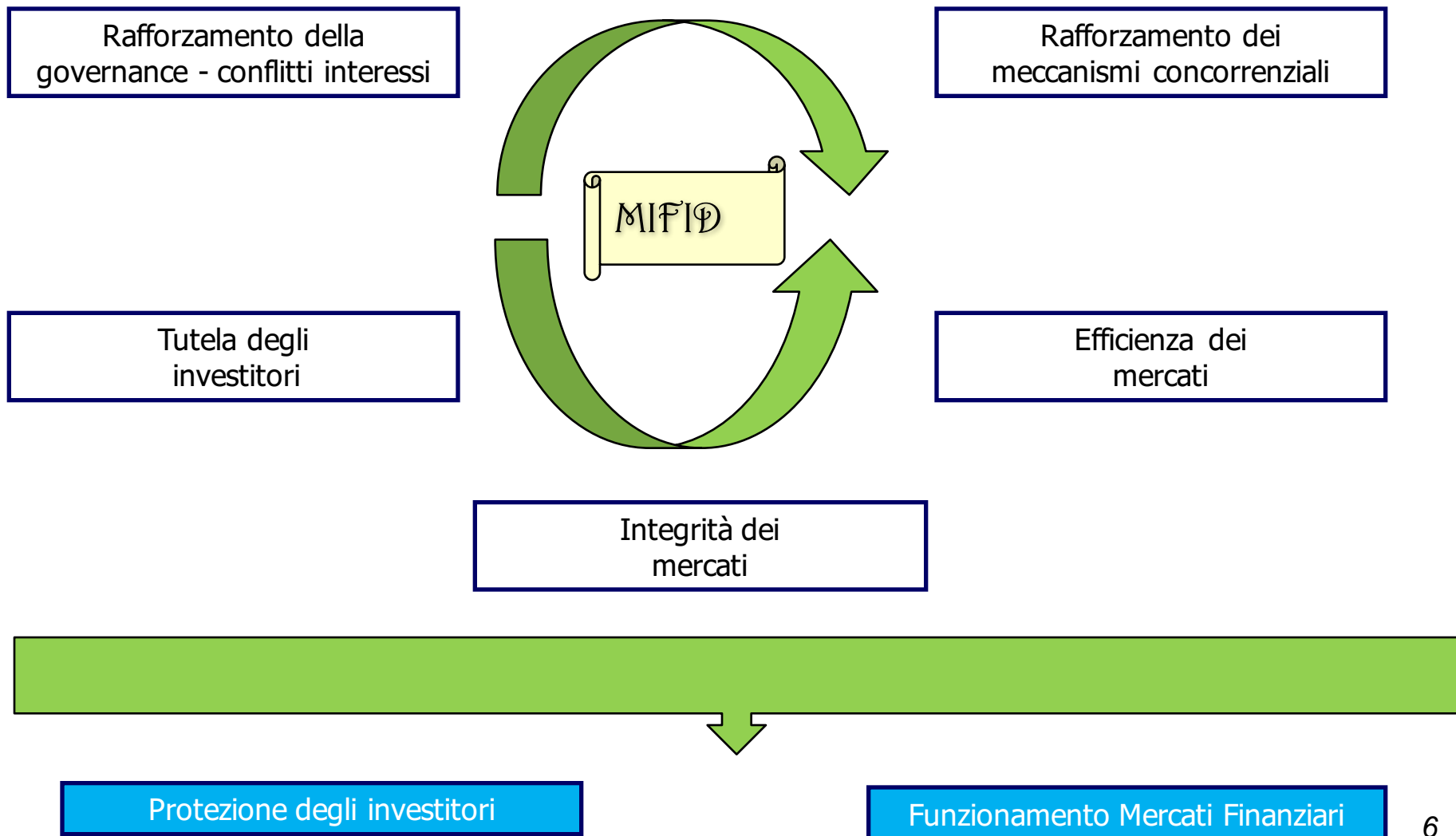
**Aree impattate dalla normativa**

**Funzionamento e trasparenza dei mercati finanziari**

**Protezione degli investitori**

**Verso Mifid 2...Gennaio 2018**

# Aree impattate dalla normativa





**Il Contesto normativo di riferimento**

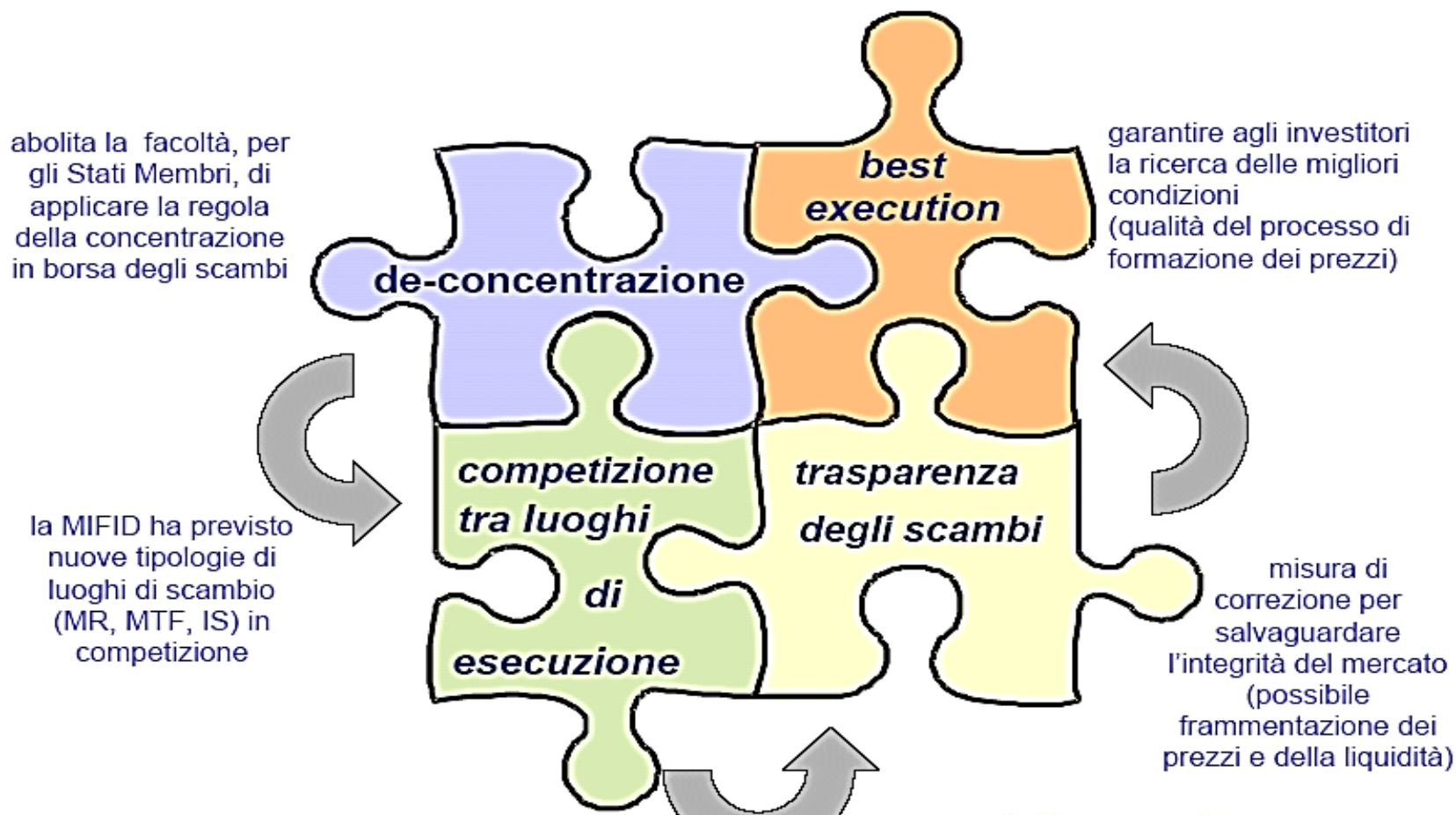
**Aree impattate dalla normativa**

**Funzionamento e trasparenza dei mercati finanziari**

**Protezione degli investitori**

**Verso Mifid 2...Gennaio 2018**

# Funzionamento e trasparenza dei mercati finanziari







**Il Contesto normativo di riferimento**

**Aree impattate dalla normativa**

**Funzionamento e trasparenza dei mercati finanziari**

**Protezione degli investitori**

**Verso Mifid 2...Gennaio 2018**

# Protezione degli investitori

---

Con l'introduzione della Mifid viene data maggiore importanza alla tutela dei clienti che viene attivata raccogliendo le informazioni in merito a:

- Classificazione della clientela;
- Profilatura della clientela;

Ed effettuando le valutazioni di **Adeguatezza** e **Appropriatezza** nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento rivolti ai clienti.



La Mifid introduce tre diverse **CLASSIFICAZIONI** della clientela:

1. Controparti qualificate;
2. Clienti professionali;
3. Clienti al dettaglio.

## 1 Controparti Qualificate

- *le imprese di investimento, le banche, le imprese di assicurazioni, gli OICR, i Gestori, i fondi pensione, gli intermediari finanziari iscritti negli elenchi previsti dagli articoli 106, 107 e 113 del T.U. Bancario, le società di cui all'articolo 18 del T.U. Bancario, gli istituti di moneta elettronica, le fondazioni bancarie, i governi nazionali e i loro corrispondenti uffici, compresi gli organismi pubblici incaricati di gestire il debito pubblico, le banche centrali e le organizzazioni sovranazionali a carattere pubblico;*
- *le imprese la cui attività principale consista nel negoziare per conto proprio merci e strumenti finanziari derivati su merci;*
- *le imprese la cui attività esclusiva consista nel negoziare per conto proprio nei mercati di strumenti finanziari derivati e, per meri fini di copertura, nei mercati a pronti, purché esse siano garantite da membri che aderiscono all'organismo di compensazione di tali mercati, quando la responsabilità del buon fine dei contratti stipulati da dette imprese spetta a membri che aderiscono all'organismo di compensazione di tali mercati;*
- *le altre categorie di soggetti privati individuati con regolamento dalla Consob, sentita Banca d'Italia, nel rispetto dei criteri di cui alla direttiva n. 2004/39/CE e alle relative misure di esecuzione;*
- *le categorie corrispondenti a quelle dei punti precedenti di soggetti di Paesi non appartenenti all'Unione europea.*
- *(art.58 comm.2 Regolamento Intermediari)*
- *sono, altresì, controparti qualificate le imprese previste nell'elenco clientela professionale, non già richiamati ai precedenti punti del presente paragrafo, indicati nel Regolamento Intermediari Allegato 3, parte 1, punto (1) e (2), nonché le imprese che siano qualificate come tali ai sensi dell'art.24, paragrafo 3, della direttiva n° 2004/39/CE, dall'ordinamento dello Stato comunitario in cui hanno sede o che siano sottoposte a identiche condizioni e requisiti nello Stato extracomunitario in cui hanno sede.*

## 2 Clienti Professionali

- *Si intendono clienti professionali di diritto per tutti i servizi e gli strumenti di investimento:*
- *i soggetti che sono tenuti ad essere autorizzati o regolamentati per operare nei mercati finanziari, siano essi italiani o esteri quali: le banche, le imprese di investimento, gli altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati, le imprese di assicurazione, gli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio e le società di gestione di tali organismi, i fondi pensione e le società di gestione di tali fondi, i negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci, i soggetti che svolgono esclusivamente la negoziazione per conto proprio su mercati di strumenti finanziari e che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione, nonché al sistema di compensazione e garanzia, gli altri investitori istituzionali, gli agenti di cambio;*
- *le imprese di grandi dimensioni che presentano, a livello di singola società, almeno due dei seguenti criteri dimensionali:*
  - *totale di bilancio maggiore di 20.000.000 EUR,*
  - *fatturato netto maggiore di 40.000.000 EUR,*
  - *fondi propri maggiori di 2.000.000 EUR;*
- *gli investitori istituzionali la cui attività principale è investire in strumenti finanziari, compresi gli enti dediti alla cartolarizzazione di attivi o altre operazioni finanziarie.*

## 3 Clienti al Dettaglio

• I **clienti al dettaglio** non sono esplicitati dalla normativa in maniera specifica, sono pertanto individuabili con un approccio di tipo differenziale, in quanto sono rappresentati da tutti coloro che non sono inquadrabili nella categoria dei clienti professionali o delle controparti qualificate (*Regolamento Intermediari art.26 comm. 1 lett. e*).



In base alle classificazioni della clientela elencate corrispondono livelli di protezione /tutela decrescenti.

- Per le **Controparti Qualificate**, **nessuna** protezione ( tutela);
- Per il **Clienti al Dettaglio** la **massima** protezione ( tutela)

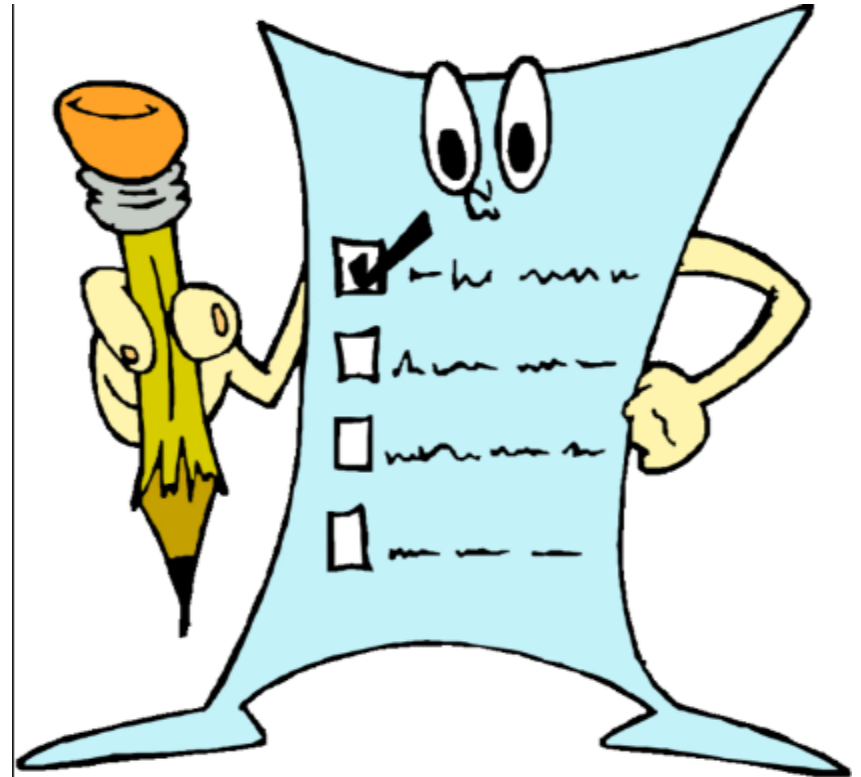
Per assolvere ai diversi livelli di protezione dell'investitore l'intermediario **deve raccogliere** le informazioni dalla propria clientela .



Il Questionario di profilatura del cliente serve per recepire le informazioni in termini di:

- Obiettivo di investimento
- Situazione finanziaria
- Esperienza e conoscenza
- Orizzonte temporale

I questionari **NON sono standard** a livello di mercato, **ma ogni intermediario ha la facoltà di definirne i contenuti e struttura e numero di domande.**



Unendo le informazioni rivenienti dalla classificazione e dal questionario di profilatura, l'intermediario effettua per ciascuna operazione sugli strumenti finanziari:

- Controlli di ADEGUATEZZA;
- Controlli di APPROPRIATEZZA.

## ***Definizioni normative***

**Adeguatezza (art. 19.4):** le banche che prestano servizi di consulenza o di gestione di portafoglio devono ottenere tutte le informazioni necessarie in merito alle conoscenze ed esperienze del cliente o potenziale cliente in materia di investimento (riguardo al tipo specifico di prodotto o servizio), alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento, al fine di essere in grado di raccomandare i servizi d'investimento e gli strumenti finanziari adatti al cliente o al potenziale cliente.

**Appropriatezza (art. 19.5):** le banche che prestano servizi di investimento di ricezione e trasmissione di ordini, negoziazione per conto proprio, esecuzione di ordini e collocamento, devono chiedere al cliente o al potenziale cliente di fornire informazioni in merito alle sue conoscenze ed esperienze in materia di investimenti (riguardo al tipo specifico di prodotto o servizio proposto/richiesto), al fine di determinare se il servizio o prodotto in questione è appropriato al cliente.

L'applicazione dell'obbligo di adeguatezza e di appropriatezze dipende pertanto dalla tipologia di servizio che la banca fornisce al cliente.

		Erogazione del Servizio di Consulenza	Negoziazione di un operazione senza Consulenza
QUESTIONARIO DI PROFILATURA DEL CLIENTE	Obiettivo di investimento	✓	✗
	Situazione finanziaria	✓	✗
	Esperienza e Conoscenza	✓	✓
	Orizzonte temporale	✓	✗

Controllo di ADEGUATEZZA

Controllo di APPROPRIATEZZA



In caso di erogazione del **Servizio di Consulenza** si verificano tutti gli ambiti e, per essere adeguata l'operazione, occorre che siano adeguati tutti i valori. Nel caso in cui uno di questi non risulti adeguato, **l'operazione non può essere perfezionata.**

Nel caso di negoziazione di un'operazione **SENZA** la preventiva erogazione del Servizio di Consulenza sono espletati i controlli di esperienza e conoscenza (controlli di appropriatezza) e qualora questi risultino **NON appropriati**, **l'operazione può essere conseguita ugualmente dando i gli opportuni avvisi alla clientela**



**Il Contesto normativo di riferimento**

**Aree impattate dalla normativa**

**Funzionamento e trasparenza dei mercati finanziari**

**Protezione degli investitori**

**Verso Mifid 2...Gennaio 2018**

# Verso Mifid 2 ...Gennaio 2018

La Mifid 2 introduce importanti novità sia nell'ambito **Mercato** sia nell'ambito **Protezione degli investitori**. Di seguito si elencano i nuovi ambiti che entreranno in vigore da Gennaio 2018.

---

## Negoziazione algoritmica & Market Making

- Negoziazione Algoritmica
- High Frequency Trading
- Market Making:

---

## Consulenza ed Inducements

- Consulenza indipendente dell'ammissibilità degli inducements
- Requisiti di tracciatura degli inducements

---

## Internalizzatore Sistemico

- Internalizzatore Sistemico

---

## Conoscenza ed esperienza del personale

- Requisiti conoscenza ed esperienza del personale che offre i Servizi d'Investimento

---

## Post trade transparency & Reporting regolamentare

- Registro Ordini
- Transaction Reporting
- Post trade Transparency

---

## Product Gov.

- Product Governance

---

## Best Execution

- Modello, processi, algoritmi e segmentazione titoli per liquidità

---

## Adeguatezza ed execution only

- Affinamento requisiti di adeguatezza
- Affinamento del perimetro di execution only per includere azioni quotate su MTF e depositi strutturati non complessi

---

## Trading obligation & Derivati

- Trading Obligation Equity e Derivati
- Limiti di posizione su commodity
- Internalizzatore Sistemico Derivati

---

## Record Keeping

- Presidi sulle registrazioni telefoniche
  - Presidi sulle comunicazioni elettroniche ed incontri frontali
-