

La Product Governance e la consulenza in materia di investimenti

Massimo Scolari

Milano, 17 novembre 2017

Le domande

1. *Product Governance si applica alla consulenza in materia di investimenti?*
2. *Product Governance solo per i prodotti finanziari o anche per i servizi di investimento?*
3. *I consulenti sono «distributori» di prodotti finanziari?*
4. *Quale relazione tra Product Governance e adeguatezza?*
5. *La Product Governance implica un ritorno alla valutazione di adeguatezza sul prodotto anziché sul portafoglio del cliente?*
6. *I dispositivi di Product Governance portano ad una restrizione della gamma di prodotti offerti o raccomandati?*

1. Product Governance e consulenza



- La **Product Governance** deve essere declinata sulla **base del servizio di investimento offerto**.
- La consulenza e le gestioni patrimoniali comportano la raccolta di una **maggior gamma di informazioni** sul cliente rispetto a quanto previsto per altri servizi di natura esecutiva. (ESMA GL 44)
- Nella consulenza e nelle gestioni il **livello di protezione** offerto all'investitore è maggiore in quanto prevedono l'obbligo di valutazione di adeguatezza, un test più approfondito rispetto al mero giudizio di appropriatezza .

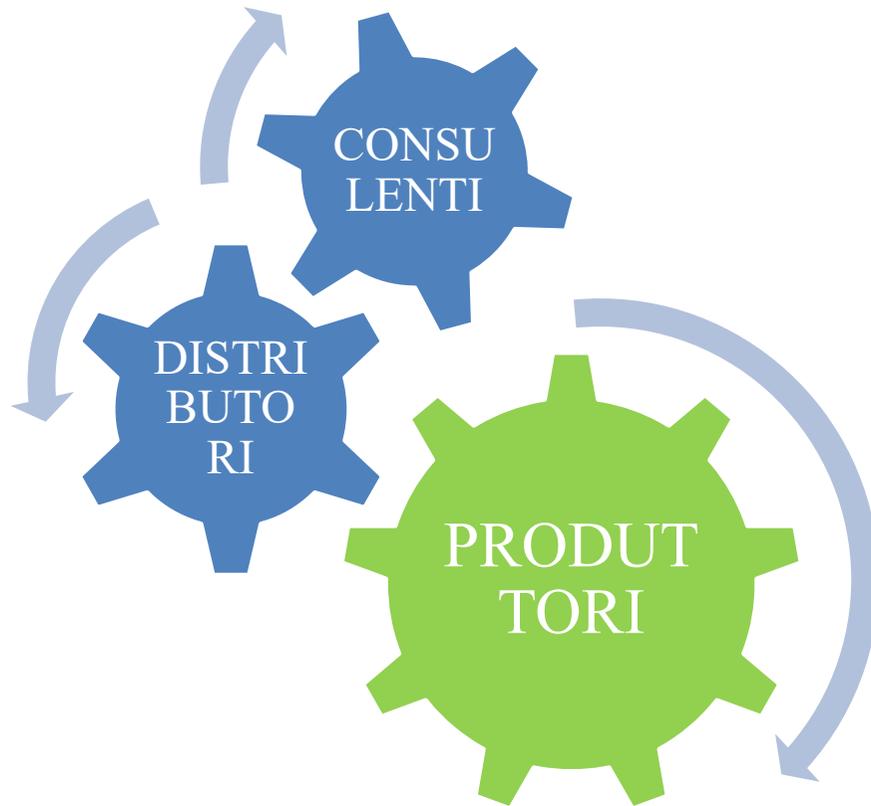
(ESMA GL 44)

2. Product Governance Prodotti e Servizi

- Adeguate dispositivi di governance dei prodotti per assicurare che i **prodotti e i servizi offerti o raccomandati** siano compatibili con
 - le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi di un **mercato di riferimento determinato** e
 - che la **strategia di distribuzione** prevista sia coerente con il mercato di riferimento determinato.
- Gli interessi dei clienti non sono pregiudicati a causa di **pressioni commerciali** o necessità di finanziamento.
- le imprese individuano gruppi di clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi lo strumento finanziario **non è compatibile**.



3. Distributori e consulenti

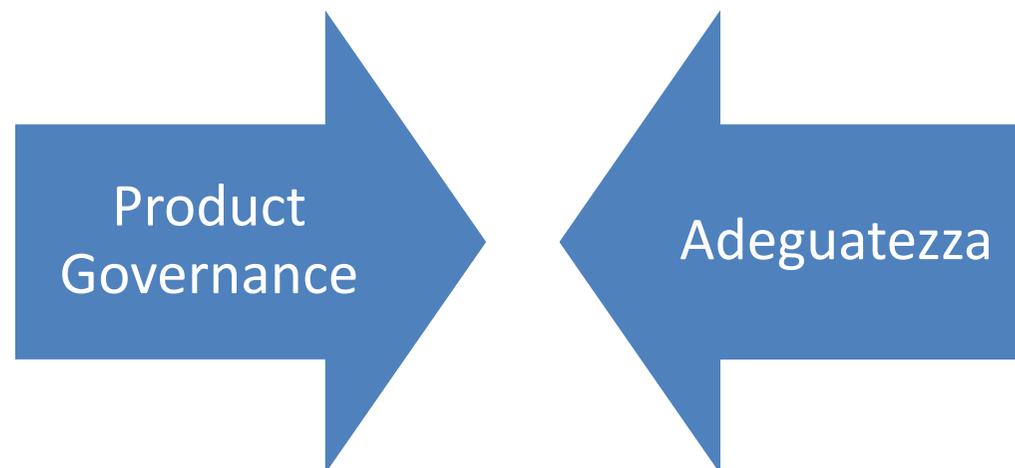


- ❑ Gli “intermediari che distribuiscono strumenti finanziari” o “**intermediari distributori**” sono gli intermediari che **offrono o raccomandano** strumenti finanziari ai clienti.
- ❑ Le disposizioni diversificate a seconda della natura di produttore o distributore dell’intermediario, **andranno applicate tenendo conto dell’attività effettivamente svolta.**

Consob documento di consultazione
Regolamento Intermediari

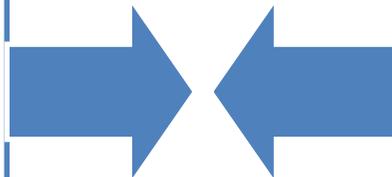
4. Product Governance & Suitability

Lo scopo della disciplina della **Product Governance** consiste nel ridurre il **rischio di fallimento** delle regole di condotta (valutazione di adeguatezza e appropriatezza) che si applicano nel contatto con il cliente a livello individuale.



Interazione tra Product Governance e Adeguatezza

Le **informazioni** raccolte dalle imprese di investimento per la verifica di adeguatezza possono essere anche utilizzate per identificare **ex-ante il mercato target** al quale indirizzare l'offerta dei prodotti finanziari



Una **corretta identificazione** ex-ante del target market dovrebbe assicurare che i prodotti finanziari vengano offerti o raccomandati, in modo corretto, alla tipologia di clienti le cui **esigenze ed obiettivi corrispondono alle caratteristiche del prodotto**

Adeguatezza Multivariata

Il processo di valutazione dell'adeguatezza dovrà essere, per quanto possibile, di tipo **“multivariato”**, prevedendo il confronto di più variabili afferenti, da un lato, alle caratteristiche del cliente e, dall'altro, a quelle del prodotto, **piuttosto che limitarsi ad un mero raffronto di un indice sintetico di rischio del prodotto con il profilo di rischio, altrettanto sintetico, assegnato al cliente.**

Al fine di giudicare l'adeguatezza di un'operazione, con riguardo alla situazione finanziaria ed agli obiettivi di investimento, occorrerà valutare **separatamente** le conseguenze delle diverse tipologie di rischio determinate dall'eventuale assunzione della posizione: **rischio di credito, rischio di mercato e rischio di**

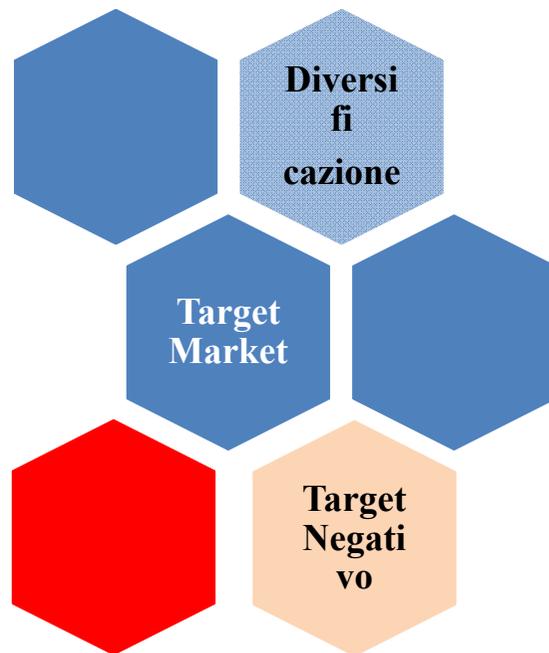
Consob Il dovere dell'intermediario nella distribuzione di prodotti finanziari illiquidi (comunicazione n.9019104 marzo 2009)

5. Target market e approccio di portafoglio

- Nel fornire consulenza agli investimenti adottando un approccio di portafoglio oppure gestioni patrimoniali, il distributore può utilizzare i prodotti **ai fini di diversificazione o a scopo di copertura.**
- In questo contesto I prodotti possono essere offerti o consigliati anche a **clienti che non fanno parte del Target Market** se il portafoglio nel suo insieme oppure una combinazione di strumenti finanziari e strumenti di copertura sono giudicati adatti al cliente

ESMA GL 52

Deviazione dal Target Market



In alcuni caso **deviazioni rispetto al Target Market** sono consentite se la raccomandazione o la vendita del prodotto è compatibile con **l'adeguatezza del portafoglio**, e con altri requisiti legali (trasparenza, conflitti di interesse, remunerazione ecc.) ESMA GL 53

ESMA: l'adeguatezza di portafoglio

Quando un'impresa adotta un **approccio di portafoglio** nella valutazione di adeguatezza

- ✓ Da un lato, si dovrà verificare il livello di **conoscenze ed esperienze** del cliente in relazione al **singolo strumento finanziario**.
- ✓ Dall'altro, per quanto riguarda la **situazione finanziaria e gli obiettivi di investimento** del cliente, la valutazione di adeguatezza relativa all'impatto del singolo prodotto può essere effettuata a livello del portafoglio del cliente.

6. La gamma dei prodotti finanziari

- ❖ le imprese di investimento **riesaminano regolarmente i prodotti di investimento da esse offerti o raccomandati** e i servizi prestati, tenendo conto di qualsiasi evento che possa incidere materialmente sui rischi potenziali per il mercato di riferimento determinato.
- ❖ Le imprese valutano almeno se il prodotto o il servizio resti coerente con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi del mercato di riferimento e se la prevista strategia di distribuzione continui ad essere appropriata.

Controindicazioni

La riduzione dell'ampiezza della gamma di prodotti finanziari offerti o raccomandati (o la scelta di utilizzare solo prodotti del gruppo) potrebbe **non risultare coerente** con:

- La definizione del **perimetro** della consulenza
- La tipologia della consulenza (**indipendente**)
- Test di **equivalenza dei prodotti** (Esma Suitability 87)
- Il contenimento dei **conflitti di interesse**
- La legittimità degli **incentivi**

DOMANDE	RISPOSTE
<i>Product Governance si applica alla consulenza in materia di investimenti?</i>	Sì, perché riguarda i prodotti finanziari offerti o raccomandati
<i>Product Governance solo per i prodotti finanziari o anche per i servizi di investimento?</i>	Anche per i servizi di investimento dovrà essere identificato il Target Market
<i>I consulenti sono «distributori» di prodotti finanziari?</i>	Sì, ai fini della Product Governance
<i>Quale relazione tra Product Governance e adeguatezza?</i>	Una interrelazione che rafforza entrambi i processi
<i>La Product Governance implica un ritorno alla valutazione di adeguatezza sul prodotto anziché sul portafoglio del cliente?</i>	No, la Product Governance prevede anche l'adozione dell'approccio di portafoglio nella valutazione di adeguatezza
<i>I dispositivi di Product Governance portano ad una restrizione della gamma di prodotti offerti o raccomandati?</i>	La scelta delle imprese di investimento sulla gamma di prodotti dovr essere coerente con il complesso delle scelte aziendali