



La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

Maggiore trasparenza e personalizzazione dell'offerta. Ma anche più costi e pressione al ribasso dei margini. Con la conseguenza che solo gli operatori più organizzati ed efficienti riusciranno ad affermarsi sul mercato. Che andrà incontro a un'ulteriore concentrazione

Gabriele Ventura

## IL PARERE DEL LEGALE

### Con più informazioni a disposizione gli investitori faranno scelte diverse

Cosa succederà ora che i clienti scopriranno che la consulenza, che pensavano di aver ricevuto fino a ora a titolo gratuito, in realtà ha un costo? Il nuovo regime di trasparenza modificherà la competizione e il mercato

I risparmiatori devono prestare attenzione al nuovo regime di trasparenza introdotto dalla Mifid 2. Vengono infatti modificate sia l'informativa precontrattuale, sia le comunicazioni in esecuzione del contratto stipulato per i servizi di investimento. È l'opinione di **Luca Zitiello**, managing partner dello studio legale Zitiello e associati. Il quale si chiede, però, se l'aumento delle informazioni porterà a un mutamento delle scelte per gli investitori. Perché sulla base di questo si creeranno i nuovi equilibri di mercato.

#### Quali accorgimenti dovranno avere, dal punto di vista legale, banche e consulenti?

La nuova normativa spinge le banche a una chiara identificazione del tipo di servizio reso al cliente. In particolare, le banche dovranno scegliere il tipo di consulenza o di consulenze che riterranno maggiormente compatibili con il loro processo distributivo rendendo



#### TIMING

*Per Luca Zitiello, dello studio Zitiello e associati, «una criticità è rappresentata, a differenza di quanto avvenne con Mifid 1, dall'assenza di un periodo transitorio»*

chiaro al cliente l'oggetto, le regole applicabili, le remunerazioni dirette e indirette, le effettive modalità con cui si esplicherà il servizio nei confronti del cliente. Proprio nel sistema delle remunerazioni e nella loro trasparenza al cliente risiedo-

no le maggiori novità. Viene infatti introdotto da Mifid 2 un principio secondo cui gli incentivi ricevuti dalla banca equivalgono alle commissioni e formano insieme a esse il costo del servizio, dovendo quindi come tali essere rappresentati al cliente. Da ciò consegue che i clienti mediante le comunicazioni ex ante e ex post rese dagli intermediari abilitati scopriranno che la consulenza, che pensavano di aver ricevuto fino a ora a titolo gratuito, in realtà ha un costo, rappresentato appunto dagli incentivi ricevuti dalla banca da parte delle società prodotte e non riaccreditate al cliente. Tutto ciò assume ancora più rilevanza se si pensa che il modello di consulenza indipendente, ossia quello privo di incentivi e remunerato solo dalle commissioni pagate dal cliente, non sarà adottato dalla maggior parte dei player bancari, restando un prodotto di nicchia per pochi intermediari tra cui i consulenti indipendenti.