

Questionari in evoluzione

La corretta profilatura degli investitori ha assunto un ruolo centrale nella disciplina dei servizi di investimento. E richiede attenzione da parte dei professionisti

DI FRANCESCO MOCCI*

La conoscenza del cliente è un aspetto fondamentale in qualsiasi processo distributivo. Non fa di certo eccezione il mercato finanziario, dove esiste una notevole varietà di prodotti disponibili e una **diversità di bisogni** e aspettative della clientela, di cui il banker deve tener conto.

Conoscere il cliente

A questo proposito va fatta una premessa la regola del “know your customer”, che impone agli intermediari di conoscere le caratteristiche del cliente prima di effettuare per suo conto operazioni di investimento, è in effetti presente nella disciplina dei servizi di investimento fin dal 1991, anno di emanazione della cosiddetta “Legge sim”. Da allora, però, molto è cambiato. Inizialmente ci si accontentava di una conoscenza del cliente non particolarmente approfondita, ricostruita sulla scorta di poche domande poste all’interlocutore; spesso, inoltre, ci si fermava di fronte al rifiuto dell’investitore di fornire le risposte, come la normativa di riferimento consentiva espressamente.



Francesco Mocci

Novità della Mifid

Con la Mifid il questionario di profilatura ha acquisito un ruolo decisamente più rilevante, sia perché le domande da porre all’investitore sono cresciute in quantità e qualità, sia perché per prestare determinati servizi di investimento

considerati ad alto valore aggiunto (la consulenza e la gestione patrimoniale) **non è più sufficiente chiedere informazioni al cliente**, ma è necessario ottenerle. Ma la direttiva è stata solo un (nuovo) punto di partenza. Un primo ulteriore salto di

qualità è avvenuto nel 2012, con la diffusione da parte dell'Esma degli orientamenti di terzo livello sull'adeguatezza. Innanzitutto, è stata affidata al questionario di profilatura anche una funzione "educativa" del cliente, prima del tutto sconosciuta. Infatti è richiesto agli intermediari di spiegare il funzionamento e l'utilità del **processo di adeguatezza** per incoraggiare l'investitore a fornire informazioni puntuali e accurate, e di illustrare il rapporto rischio-rendimento.

Inoltre l'Esma ha chiesto di graduare le domande in ragione del tipo di prodotto finanziario e di operazione, della natura del servizio da prestare e della natura, nonché delle esigenze e delle caratteristiche del cliente, in ossequio al principio di proporzionalità che informa la Mifid. Particolare enfasi è stata poi posta sulle modalità di formulazione delle domande al cliente: deve infatti evitarsi il ricorso ad autovalutazioni dell'investitore, non si devono in alcun modo suggerire le risposte. Infine si è insistito sulla necessità di avere a disposizione **questionari sempre aggiornati**, stabilendo con il cliente la periodicità di revisione.

Raccomandazioni Esma

Un secondo "balzo in avanti" si è avuto con le comunicazioni e le raccomandazioni di Esma e Consob sui prodotti finanziari complessi del 2014, che hanno sposato il principio del "more-in-depth information": in caso di distribuzione di prodotti

Con la direttiva le domande hanno acquisito una funzione più rilevante, sia perché non è più sufficiente chiedere informazioni, ma è necessario ottenerle

connotati da maggiore complessità, sarà necessario acquisire dal cliente informazioni più approfondite. In particolare con la comunicazione Consob in materia di distribuzione di prodotti illiquidi del 2009, sarà necessario ricostruire con precisione l'orizzonte temporale desiderato dall'investitore e la sua compatibilità con il prodotto in questione. Per effetto di questa serie di interventi regolatori, oggi è

diventato importante raccogliere dal cliente un set di dati molto precisi, che non devono confluire in unico punteggio indifferenziato ma essere correttamente (e spesso separatamente) valutati in sede di distribuzione dei prodotti finanziari, secondo un approccio multivariato. Questo **richiede significativi sforzi organizzativi da parte degli intermediari**, ma anche una forte consapevolezza dei canali distributivi e dei soggetti (promotori finanziari e consulenti private) che conservano il rapporto diretto con l'investitore. Una non corretta profilatura dei clienti, infatti, può portare alla distribuzione di titoli non desiderati o comunque a loro non adatti, con aumento dei rischi legali e reputazionali per gli intermediari. L'evoluzione è comunque ancora in corso, come si è visto negli ultimi mesi il punto di approdo sarà la **Mifid 2**, che renderà i questionari un'importante fonte di informazioni per gli intermediari ai fini dell'individuazione del target di clientela cui destinare i prodotti finanziari a catalogo. Questa innovazione costituirà un tassello fondamentale nel processo di product governance e una sfida importante per tutti gli operatori del settore.

*Socio dello studio legale Zitiello & Associati, presta consulenza agli intermediari nel diritto bancario e dell'intermediazione mobiliare
