



sabato 19 luglio 2014

Troppa protezione fa male ai clienti?

Antonio Criscione

Sotto gli ombrelloni molti risparmiatori non se ne accorgeranno, ma per gli operatori del mercato finanza quest'estate è segnata da grandi cambiamenti. La revisione della Mifid, la direttiva sulla distribuzione di prodotti finanziari sul mercato del risparmio, è solo uno dei tasselli che si stanno riposizionando in questo periodo (si veda la scheda qui accanto). Si tratta di cambiamenti per i quali qualche volta si può persino arrischiare di utilizzare il termine "epocali". Il sistema dovrebbe alla fine essere più sicuro, ma perché entri a vigore a regime, occorrono ancora molti passaggi. La Mifid 2 è andata in Gazzetta Ufficiale a metà dello scorso mese di giugno, ora però è aperta la partita dell'elaborazione delle regole di dettaglio. E nei dettagli si sa, si può nascondere di tutto (si veda l'articolo in basso).

In questa partita una mossa a suo modo eclatante è stata la lettera di Edouard Carmignac al presidente dell'Esma, l'authority europea delle borse, ampiamente pubblicizzata sulla carta stampata. Il rischio denunciato è quello di una possibile "eterogenesi dei fini". Il ragionamento è che imponendo un certo modello di distribuzione dei prodotti finanziari, si finisca per penalizzare i piccoli risparmiatori. Una preoccupazione che (come si vede nell'intervista riportata in questa pagina) è condivisa anche da altri soggetti nazionali. In ambito continental infatti è piuttosto diffusa la preoccupazione che il "modello inglese" possa essere il criterio ispiratore della prossima attiv regolamentare delle autorità comunitarie.

Un rischio da una regolamentazione non mirata però va oltre l'ambito stretto degli operatori finanziari. Giancarlo Forestier ordinario di Economia degli intermediari finanziari all'università Bocconi di Milano, afferma: «Tutto il processo di revisione della regolamentazione dei mercati finanziari nel periodo post crisi, non solo Mifid 2, è in effetti un po' caratterizzato da un aumento dei costi della regolamentazione. Che inevitabilmente si riflettono sui clienti delle reti dei servizi finanziari». Oviamente si tratta del prezzo da pagare per un obiettivo in sé giusto. «La facile obiezione - continua infatti Forestieri – è che il mercato deve essere tutelato e le nuove regole servono proprio a questo. Però non ci si può sottrarre all'impressione che in questa fase il pendolo stia oscillando dal lato di un eccesso di regolamentazione, mentre negli anni scorsi c'era stato un eccesso nella direzione opposta».

Forse potrebbero essere viste come un eccesso di regolamentazione anche - dati gli effetti – le previsioni sull'informativa clienti, che si è tradotta in una moltiplicazione di fogli da sottoscrivere, senza però che poi ci fosse un'informazione che realmente mettesse il risparmiatore in condizione di rendersi conto di quello che stava firmando.

Fermandosi alla sola revisione della Mifid il punto centrale che ha acceso il dibattito nei mesi scorsi – come già detto – è quello della consulenza indipendente o fee only. All'inizio sembrava l'unica opzione sulla quale l'Europa scommettesse. E si è scelto di affiancare le due vie: quella della consulenza indipendente, senza remunerazioni da parte dell'industria, ma solo del cliente e quella in cui appunto una parte del servizio offerto ai clienti si basa sugli inducements. Massimo Scolar segretario di Ascosim, conferma che in un Open Hearing tenuto dall'Esma a Parigi agli inizi di luglio, il tema degli inducements è stato uno degli aspetti di maggiore attrito tra i partecipanti. «Quello che è certo - afferma Scolari - è che i risparmiatori avranno i vantaggi di una maggiore concorrenza sul mercato. Sia che si rivolgano infatti a una banca o a un consulente indipendente, questi dovranno offrire loro una gamma di prodotti più ampia di quella che viene offerta normalmente nelle condizioni attuali. Questo non dovrebbe comportare un aumento dei prezzi a carico dei risparmiatori». L'elemento decisivo è dato proprio dalla possibilità di scelta che gli intermediari avranno circa la modalità di consulenza a offrire. «In Italia qualche passo in questo senso già si sta facendo. Per il momento ci sono operatori come le società di

consulenza finanziaria ed anche reti di promotori come ad esempio Fineco che hanno già scelto di operare basandosi sulle commissioni dei clienti, retrocedendo loro interamente gli inducements ricevuti dalle società produttrici. Questo riduce notevolmente il conflitto di interessi».

© RIPRODUZIONE RISERVATA
