

Il **1° novembre 2007 è entrata in vigore** la Direttiva 2004/39/CE del 21 aprile 2004 (di seguito per brevità, la “*Direttiva*” o la “*MiFID*”).

La Direttiva si colloca nell’ambito del cosiddetto Piano d’Azione per i Servizi Finanziari, approvato dal Consiglio dell’Unione Europea nel Marzo 2000 con la finalità di colmare le carenze e rimuovere le barriere per favorire un’integrazione - sotto il profilo legislativo - dei mercati finanziari dell’Unione Europea. La MiFID **sostituisce la previgente legislazione comunitaria in materia**, in considerazione dell’evoluzione del mercato finanziario europeo, che ha visto aumentare il numero degli investitori che operano nei mercati finanziari e la complessità della gamma di servizi e strumenti che viene loro offerta.

CHE COSA CAMBIA CON LA MiFID

La **MiFID abolisce definitivamente l’obbligo di concentrazione degli scambi sui Mercati Regolamentati**, prevedendo l’introduzione di due nuove tipologie di sedi di esecuzione che vanno ad affiancarsi ai mercati regolamentati: i Sistemi Multilaterali di Negoziazione e gli Internalizzatori Sistemati.

Inoltre, la MiFID introduce una nuova disciplina per la classificazione della clientela degli intermediari finanziari, basata sulle seguenti categorie di clienti, ai quali si associa un grado di tutela decrescente:

- **Clienti al dettaglio;**
- **Clienti professionali;**
- **Controparti Qualificate** (un sottogruppo dei clienti professionali).

La tutela sopra citata consiste, in primo luogo, nella **comunicazione al cliente della sua classificazione** in una delle tre succitate categorie e della natura generale e/o delle fonti dei **conflitti di interesse** tra la Banca e il cliente non diversamente evitabili ed in grado di arrecare un pregiudizio per il cliente stesso.

In secondo luogo, con esclusivo riferimento ai clienti al dettaglio e professionali, la MiFID prevede l’obbligo per gli intermediari di adottare tutte le misure ragionevoli per ottenere il **migliore risultato possibile per il cliente** (c.d. *best execution*) in relazione ad operazioni aventi ad oggetto qualsivoglia strumento finanziario (azioni, obbligazioni, derivati, titoli di Stato, quotati o meno), individuando a tal fine, per ciascuno strumento finanziario, una **strategia di esecuzione degli ordini** che assicuri la realizzazione del miglior risultato possibile. Tale strategia deve tenere opportunamente conto di una serie di fattori (tra i quali le condizioni di prezzo, costo, velocità dell’esecuzione, probabilità di esecuzione e regolamento, dimensione dell’ordine, natura dell’ordine ed altre caratteristiche dell’ordine rilevanti per la sua esecuzione) e deve essere comunicata e sottoscritta dal cliente.

In terzo luogo, la MiFID prevede l’obbligo, in capo agli intermediari finanziari, di valutare l’**adeguatezza** quando l’intermediario presta il servizio di gestione di portafogli o di consulenza in materia di investimenti, ovvero di valutare l’**appropriatezza**, allorché l’intermediario presta un servizio di investimento diverso dalla consulenza in materia di investimenti e dalla gestione di portafogli (ad es. ricezione e trasmissione di ordini, collocamento di strumenti finanziari, esecuzione di ordini, ecc.).

La valutazione di appropriatezza è finalizzata a valutare se il cliente abbia il livello di **esperienze e conoscenze** necessario per comprendere i rischi che il prodotto o servizio di investimento, offerto o richiesto, comporta. La valutazione di adeguatezza, invece, si propone di valutare la “conformità” del prodotto/servizio di investimento alle **conoscenze ed esperienze** in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto o servizio, alla **situazione finanziaria** e agli **obiettivi di investimento** del cliente.

In caso di rifiuto da parte del cliente di fornire le informazioni richieste per la valutazione di appropriatezza, l’intermediario potrà comunque prestare il servizio richiesto, informando il cliente che non potrà effettuare una valutazione di appropriatezza dello stesso; diversamente, in caso di valutazione di adeguatezza, l’intermediario dovrà astenersi dal prestare i servizi di investimento di consulenza in materia di investimenti e di gestione di portafogli.

Di seguito sono disponibili i documenti:

- Strategia di esecuzione e trasmissione degli ordini
- Allegato 1 - Negoziatori
- Politica in materia di conflitti di interesse