

Regulatory Compliance

Maggio 2023

a cura di:



Luca Medizza
Managing Director



Francesco Monini
Managing Director

Product Oversight Governance: che cosa cambia con gli aggiornamenti alle Guidelines ESMA

Il 27 marzo l'Autorità Europea degli Strumenti Finanziari e dei Mercati (ESMA) ha aggiornato le **"Guidelines¹ on MiFID II product governance requirements"** che definiscono l'orientamento sui **processi d'ideazione, distribuzione e monitoraggio dei prodotti finanziari** per tutelare gli utenti e prevenire o ridurre i casi di "misselling".

Entro i due mesi successivi alla pubblicazione (ovvero entro il 27 maggio) le Autorità nazionali dovranno comunicare all'ESMA se intendono conformarsi agli aggiornamenti.

Vediamo intanto le principali novità.



¹ L'aggiornamento delle Guidelines è contenuto integralmente nell'Allegato V "Guidelines" presente all'interno del "Final report - Guidelines on MiFID II product governance requirements".

• TARGET MARKET

Le imprese potranno decidere² di definire il *target market* adottando un **approccio comune** per i prodotti con caratteristiche e rischi sufficientemente comparabili ("*clustering approach*"³), al fine di garantire l'omogeneità, rispetto alle suddette caratteristiche del prodotto e ai rischi connessi, all'interno del *cluster*.

L'ESMA specifica, inoltre, che l'identificazione del *target market* dovrà in ogni caso avvenire in maniera sufficientemente granulare considerando il livello di complessità⁴ che rileva per ogni *cluster*. Pertanto, più complessi saranno i prodotti sottostanti di un *cluster*, più granulare dovrà essere il *clustering approach*.

• SOSTENIBILITÀ

In fase di identificazione del *target market*, dovranno essere specificati – con riguardo alla categoria "*Esigenze e obiettivi dei clienti*"⁵ – gli eventuali **obiettivi di sostenibilità**⁶ con cui un prodotto risulti compatibile. Al riguardo, i produttori e i distributori, nell'ambito dell'attività di revisione periodica, dovranno considerare altresì gli eventuali obiettivi di sostenibilità identificati.

• REVISIONE PERIODICA

Le imprese, ai fini della revisione periodica dei prodotti, dovranno utilizzare **criteri quantitativi e qualitativi** relativi alle caratteristiche del prodotto, alle condizioni di mercato e al servizio di distribuzione. È altresì richiesto lo svolgimento di tale attività secondo un **principio di proporzionalità**⁷, rilevante ai fini della determinazione della frequenza e della profondità delle revisioni degli stessi prodotti.

• DISTRIBUZIONE

Nel caso in cui il distributore ritenga che un prodotto più complesso, con un *target market* ristretto, possa essere distribuito nell'ambito delle vendite **senza consulenza**, lo stesso – affinando la strategia distributiva individuata dal produttore – dovrà identificare **misure aggiuntive**, al fine di garantire che la strategia di distribuzione sia compatibile con il *target market* del prodotto.

Perseguendo l'obiettivo di garantire un'**applicazione coerente e armonizzata dei requisiti di governance** dei prodotti, le Guidelines vogliono assicurare che gli **obiettivi della MiFID II possano continuare ad essere efficacemente raggiunti**. L'attuazione delle Guidelines è funzionale al rafforzamento della protezione degli investitori, obiettivo chiave della *Product Oversight Governance*.

² Al riguardo, si evidenzia che per alcuni prodotti più complessi (ad esempio, alcuni derivati OTC o prodotti strutturati) l'adozione del "*clustering approach*" non è ritenuta appropriata e, pertanto, in tali casi, le imprese dovranno definire il *target market* per singolo prodotto.

³ Per la definizione di un *cluster* di prodotti, i produttori devono considerare diversi fattori chiave, come ad esempio: fattori di rischio, struttura di tariffazione, elementi di opzionalità, leva finanziaria, ammissibilità al *bail-in*, clausole di subordinazione, osservabilità del sottostante, garanzie di rimborso del capitale o clausole di protezione del capitale, liquidità del prodotto e denominazione valutaria del prodotto (cfr. paragrafo 28 delle *Guidelines*).

⁴ L'ESMA, all'interno del documento "*Avvertenza per gli investitori 07/02/2014 - Rischi dell'investimento in prodotti complessi*" prevede che un prodotto possa essere considerato complesso se:

- è un prodotto derivato o include un derivato;
- racchiude beni o indici sottostanti dal valore non facilmente calcolabile, o i cui prezzi o valori non sono accessibili al pubblico;
- presenta un investimento a termine fisso, per esempio con penali in caso di ritiro anticipato che non sono illustrate in modo chiaro;
- utilizza variabili multiple o formule matematiche complesse per determinare il rendimento dell'investimento;
- comprende garanzie o protezione del capitale condizionali o parziali, o che possono venir meno con il verificarsi di determinati eventi.

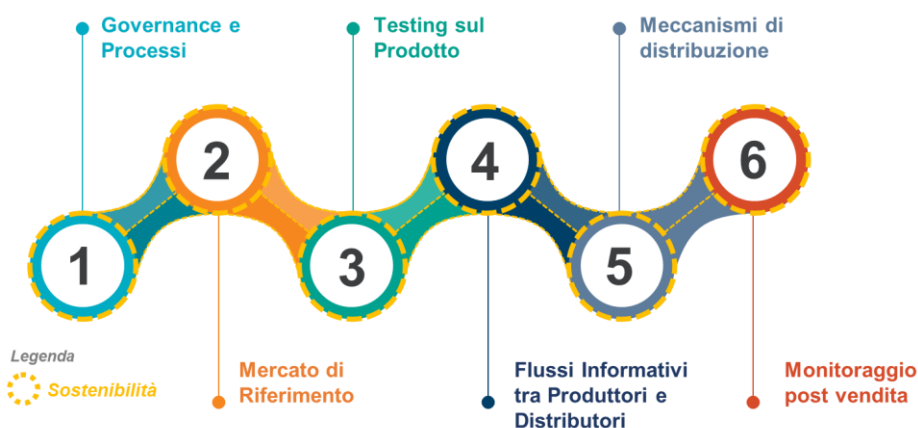
⁵ Cfr. paragrafo 19 delle *Guidelines*.

⁶ Nell'ambito della definizione del *target market*, i produttori devono far riferimento alle seguenti categorie: a) "*Tipologia di clienti a cui è rivolto il prodotto*"; b) "*Conoscenze ed esperienze*"; c) "*Situazione finanziaria con attenzione rivolta alla capacità di sostenere le perdite*"; d) "*Tolleranza al rischio e compatibilità del profilo di rischio/rendimento del prodotto rispetto al mercato di riferimento*"; e) "*Esigenze o obiettivi dei clienti*" (cfr. paragrafo 19 delle *Guidelines*).

⁷ Nell'ambito delle *Guidelines* rileva, inoltre, la possibilità di applicare il principio di proporzionalità in funzione del ruolo assunto dall'impresa nel processo di lancio di un nuovo prodotto, indipendentemente dal fatto che si tratti di un prodotto semplice o più complesso.

Principali elementi di un Framework di Product Oversight Governance e benefici derivanti da una loro efficace implementazione




Nel seguito sono rappresentati gli **elementi fondanti di un Framework di Product Oversight Governance**, in relazione ai quali porre particolare attenzione ai fini di un'efficace implementazione del *framework* stesso, anche ai sensi delle *guidelines* aggiornate:



In via generale, le concrete modalità implementative di ogni elemento devono poter trovare applicazione in considerazione dei requisiti normativi applicabili alle diverse tipologie di prodotto. Ciò posto, nel seguito si riportano – sulla base della nostra esperienza e delle *best practice* di riferimento, nonché in considerazione delle *Guidelines* aggiornate – le principali implicazioni connesse ad una efficace attuazione degli elementi del *framework*, nonché i principali benefici attesi:

IMPLICAZIONI

PRINCIPALI BENEFICI ATTESI

 Sostenibilità	<ul style="list-style-type: none"> • Integrazione dei fattori di sostenibilità con riferimento agli elementi fondanti del <i>framework</i> di Product Governance 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Collocazione dei prodotti aderente alle preferenze dei Clienti in tema di sostenibilità
 Governance e Processi	<ul style="list-style-type: none"> • Attribuzione chiara di ruoli e responsabilità in materia di <i>Product Oversight Governance</i> nei confronti di Organi/Comitati e delle Funzioni Aziendali coinvolte • Definizione di un processo strutturato, coerente con la governance definita, che garantisca la piena ricostruibilità dell'iter decisionale correlato alla progettazione, sviluppo e approvazione di nuovi prodotti, eventualmente supportato dall'impiego di specifici strumenti di Business Process Management • Formalizzazione di un impianto di normativa interna coerente con la governance e il processo definito (es. politiche, regole/regolamenti e procedure aziendali) 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Maggiore consapevolezza e commitment da parte dei soggetti coinvolti ai fini dell'efficace e concreta attuazione dell'impianto definito in materia ✓ Piena ricostruibilità dell'iter decisionale correlato alla progettazione, sviluppo e approvazione di nuovi prodotti. In caso di utilizzo di strumenti di BPM, si rafforzano i temi relativi alle attività di controllo, alla completa archiviazione della documentazione elaborata nonché al puntuale coinvolgimento degli attori del processo
 Target Market	<ul style="list-style-type: none"> • Identificazione - a seconda del ruolo ricoperto nell'ambito del processo (Produttore o Distributore) - delle attività e dei criteri finalizzati all'individuazione del <i>Target Market</i> (mercato di riferimento) del nuovo prodotto, anche attraverso un approccio volto alla clusterizzazione dei prodotti (<i>clustering approach</i>) • Chiara rappresentazione e formalizzazione del <i>Target Market</i> 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Offerta commerciale coerente con la clientela di riferimento ✓ Efficientamento dello scambio di flussi informativi tra Produttori e Distributori

IMPLICAZIONI

PRINCIPALI BENEFICI ATTESI



Testing sul prodotto

- **Definizione delle attività e dei criteri** per lo svolgimento di test finalizzati a verificare la coerenza delle caratteristiche, dei rischi e del *pricing* ipotizzati per il Prodotto con il *Target Market* individuato

- ✓ **Preservazione del valore** del prodotto per il cliente («*Value for Money*»)



Flussi Informativi tra Produttori e Distributori

- **Definizione e formalizzazione di un impianto di flussi** informativi tra Produttori e Distributori in materia di *Product Oversight Governance*
- **Definizione modalità di interscambio** dei flussi informativi

- ✓ **Maggiore e più efficace coordinamento** tra Produttori e Distributori
- ✓ **Definizione di una strategia** di distribuzione efficace



Meccanismi di distribuzione

- **Definizione di meccanismi e attività di controllo** interno che agevolino una corretta distribuzione dei prodotti

- ✓ **Commercializzazione dei prodotti** nei confronti del *Target Market* individuato
- ✓ **Presidio del rischio di una distribuzione non coerente** con il *Target Market*, che potrebbe comportare - oltreché danni di natura economica - anche potenziali danni di natura reputazionale



Monitoraggio post vendita

- **Definizione di criteri** volti allo svolgimento del monitoraggio post vendita attraverso specifici indicatori che consentano di intercettare eventuali eventi negativi (es. non rispondenza del prodotto al *Target Market*) richiedenti l'individuazione di **interventi correttivi**
- **Coinvolgimento delle funzioni** aziendali competenti ai fini dell'acquisizione dei dati correlati agli indicatori
- **Chiara rappresentazione degli esiti del monitoraggio**, a seguito della revisione periodica dei prodotti, anche attraverso l'implementazione di *dashboard*

- ✓ **Rispondenza nel continuo del prodotto** rispetto al *Target Market*
- ✓ **Tempestività** nell'individuazione di eventuali interventi correttivi a fronte di eventi negativi
- ✓ In caso di implementazione di *dashboard*, **efficace rappresentazione dei dati** correlati agli indicatori e **immediata disponibilità** degli stessi

Il supporto di Protiviti

Protiviti, grazie alle esperienze maturate, può supportare i destinatari delle previsioni in ambito **Product Oversight Governance** nell'analisi del proprio *framework* interno, al fine di individuare gli eventuali interventi di adeguamento rispetto ai requisiti normativi e alle *best practice*.

CONTATTI

Luca Medizza

Managing Director

luca.medizza@protiviti.it

LinkedIn

Francesco Monini

Managing Director

francesco.monini@protiviti.it

LinkedIn

Luca Salomoni

Director

luca.salomoni@protiviti.it

LinkedIn

Antonio Savazzi

Senior Manager

antonio.savazzi@protiviti.it

LinkedIn