



# Adeguatezza e innovazione: stato dell'arte e percorsi evolutivi

Mauro Carcano - Partner, Head of Wealth and Asset Management Regulation

# Modelli di adeguatezza: stato dell'arte

---

L'indagine AIPB-Prometeia svolta nel 2024 ha consentito di avere una **rappresentazione aggiornata** delle principali scelte di sistema in materia di **modelli di adeguatezza** adottati.

- raccolta di **informazioni** relative agli **investitori**
- modalità di **classificazione** dei **prodotti**
- caratteristiche delle **verifiche di adeguatezza**



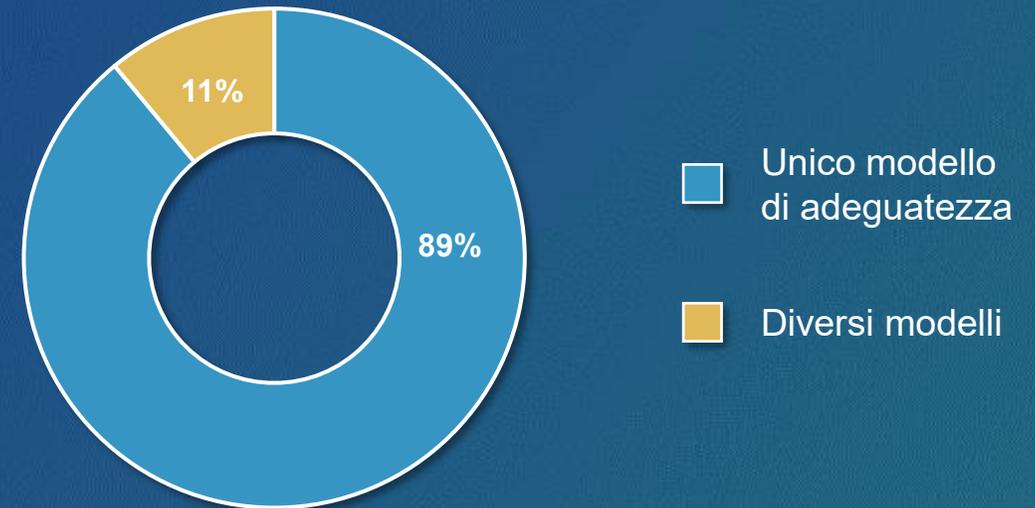
# Modelli di adeguatezza: principali evidenze (1/5)

Allo stato attuale gli intermediari adottano un unico modello di adeguatezza ... quasi sempre.

Segmento di clientela, livello di servizio prestato, canali di contatto (fisico, diretto) e catalogo prodotti tipicamente non costituiscono un elemento differenziante dei modelli.

Il modello unico è disegnato di norma tenendo a riferimento i clienti che richiedono maggior tutela e ipotizzando l'accesso all'intero catalogo di offerta di prodotti.

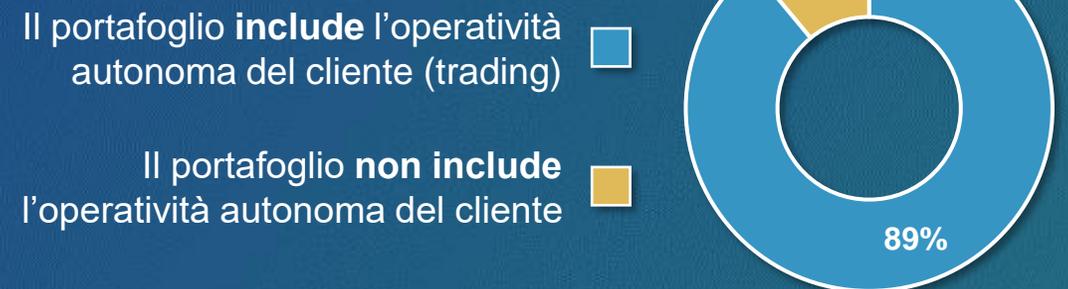
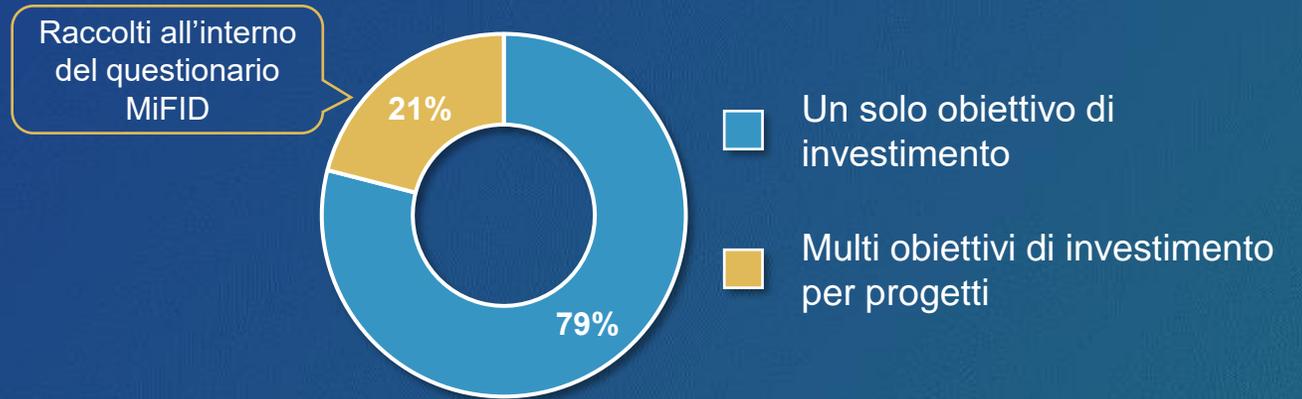
In caso di operatori che adottano più di un modello di adeguatezza, si riscontrano differenze marginali tra i controlli



# Modelli di adeguatezza: principali evidenze (2/5)

Ai fini delle verifiche di adeguatezza la maggior parte degli intermediari considera l'aggregato di tutti i depositi e rapporti in genere riconducibili all'investitore, anche qualora diverse porzioni del patrimonio siano dedicate a obiettivi diversi o a servizi di investimento diversi.

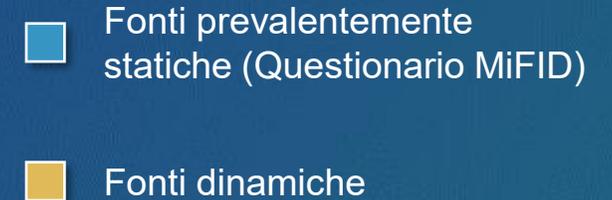
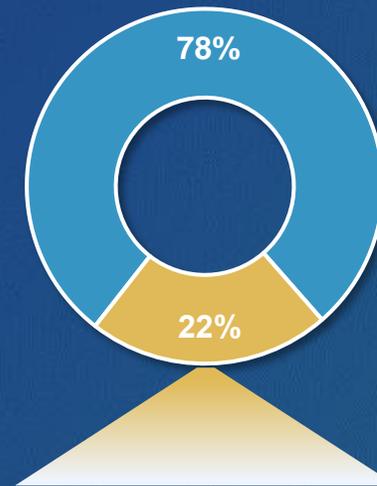
Nelle situazioni che prevedono la possibilità per il cliente di specificare più obiettivi di investimento, è tipicamente previsto un test di adeguatezza riferito all'intero portafoglio.



# Modelli di adeguatezza: principali evidenze (3/5)

L'approccio alla conoscenza del cliente è prevalentemente «statico»:

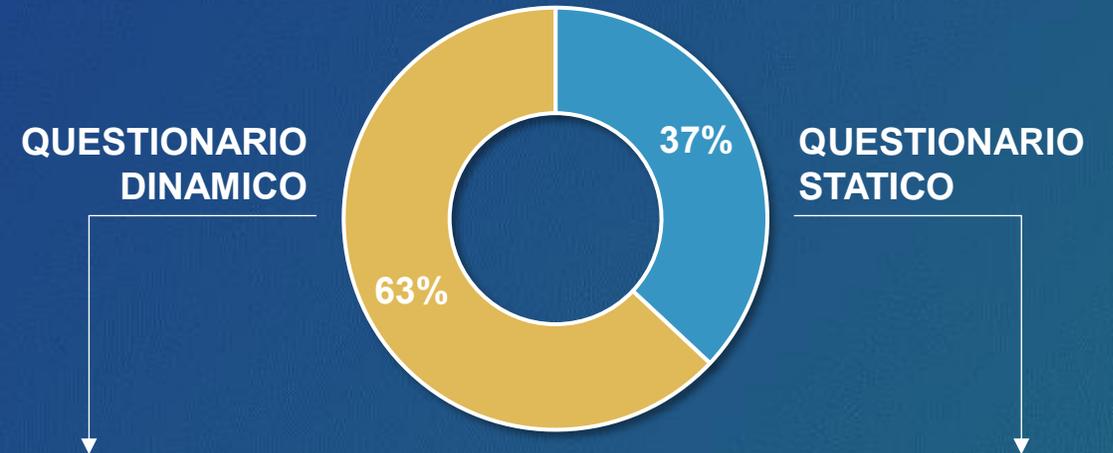
- Il questionario MiFID è la fonte informativa principale
- Sono poco diffusi meccanismi di aggiornamento delle informazioni nel tempo ... anzi i processi di aggiornamento sono considerati come un rischio da mitigare
- Non sono ancora diffuse modalità strutturate di incremento della conoscenza degli investitori



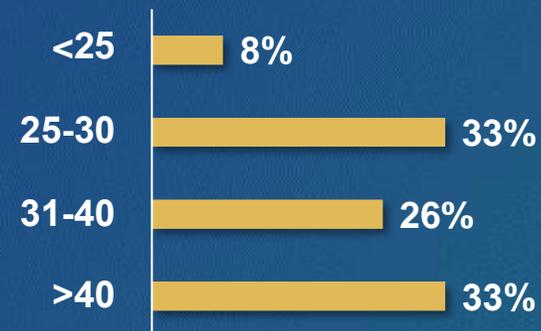
# Modelli di adeguatezza: principali evidenze (4/5)

La maggior parte dei questionari ha una struttura dinamica, cioè che si adatta in funzione delle risposte che vengono progressivamente fornite dal cliente.

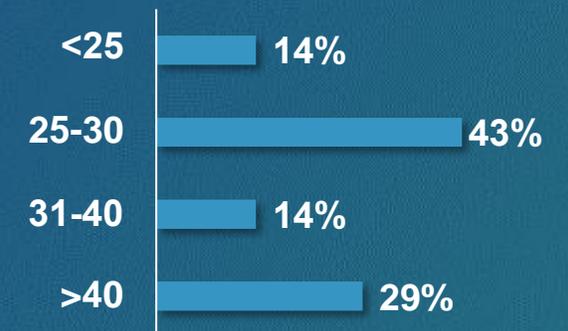
In generale le domande sono numerose e disegnate ipotizzando l'accesso potenziale a tutti i prodotti da parte dell'investitore.



Numero massimo di domande:



Numero di domande:

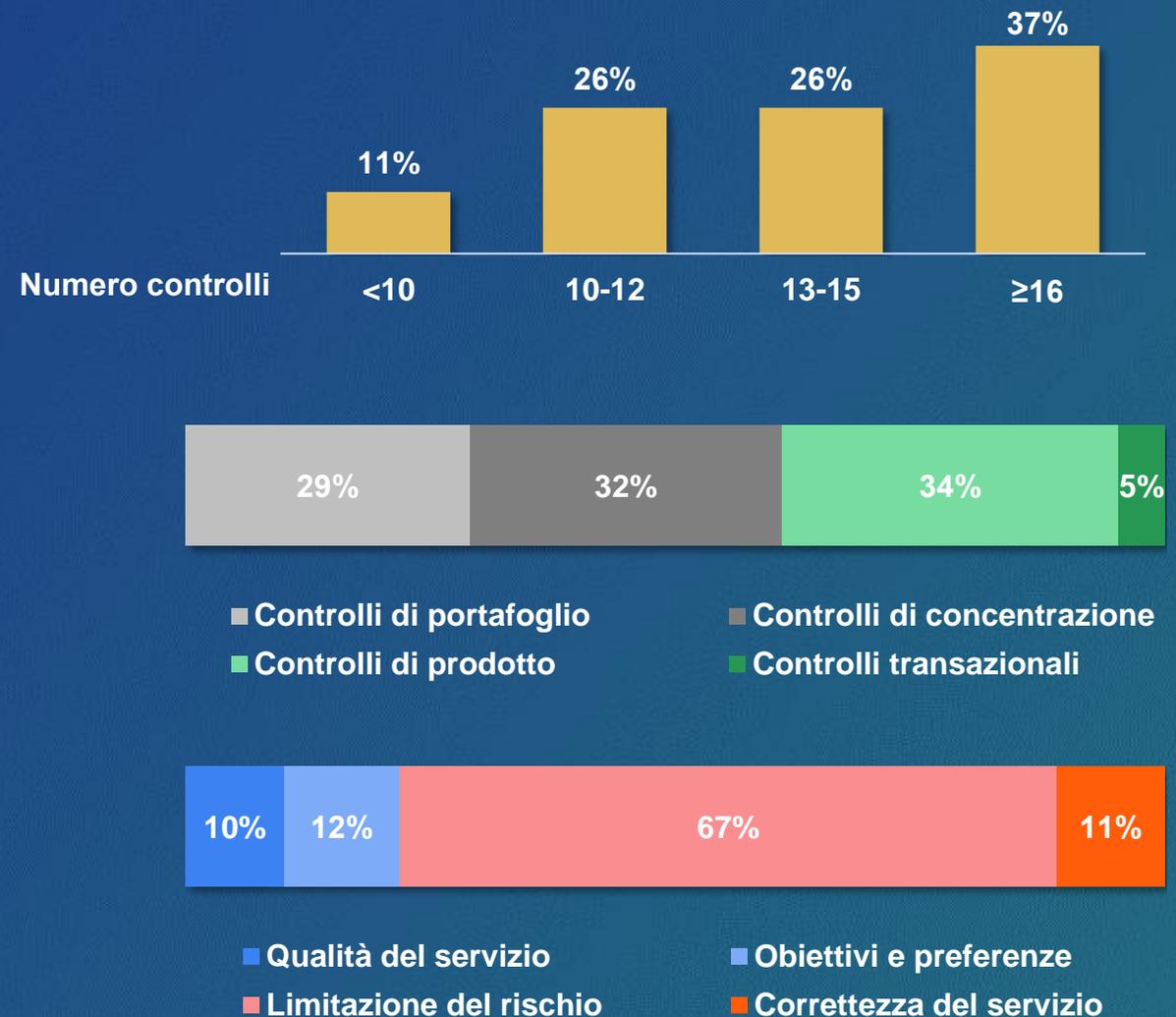


# Modelli di adeguatezza: principali evidenze (5/5)

I modelli di adeguatezza sono piuttosto articolati e costituiti da un numero mediamente significativo di «controlli».

Nel disegno dei modelli prevalgono obiettivi di mitigazione del rischio, compreso quello di *misselling*, rispetto ad altri obiettivi.

Il livello di servizio non influisce (o influisce solo minimamente) sul modello di *investor protection*.



# Modelli di adeguatezza di fronte all'innovazione

Aggiornamento  
delle informazioni

Controllo delle  
informazioni



Personalizzazione e  
adattamento

Uniformità



Supporto a una  
buona consulenza

Controllo del rischio  
e del misselling



L'evoluzione dei modelli di adeguatezza appare guidata, sino a oggi, prevalentemente da esigenze di controllo. Un'ulteriore sviluppo dei modelli basato sugli schemi attualmente diffusi potrebbe rivelarsi «debole» rispetto alle tendenze evolutive dell'industria.

SERVIZI DIGITAL PER  
NUOVI INVESTITORI

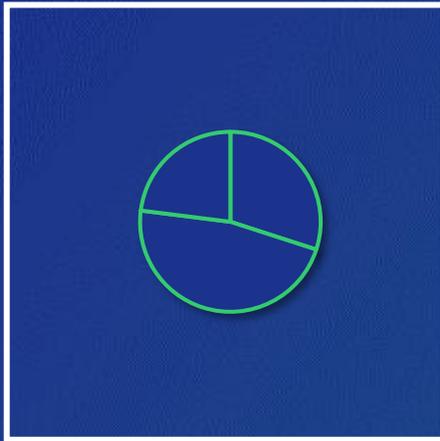
SERVIZI OPEN

NUOVI PRODOTTI

GOAL BASED  
INVESTING

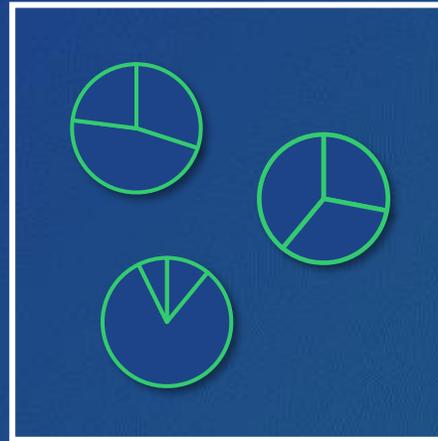
# Adeguatezza e GBI: possibili approcci

## APPROCCIO TRADIZIONALE



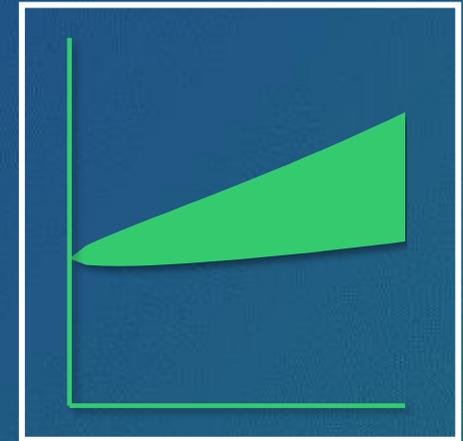
Il test di adeguatezza si effettua con riferimento all'intero portafoglio e a un unico obiettivo (medio) di rischio / rendimento

## PORTAFOGLI DEDICATI



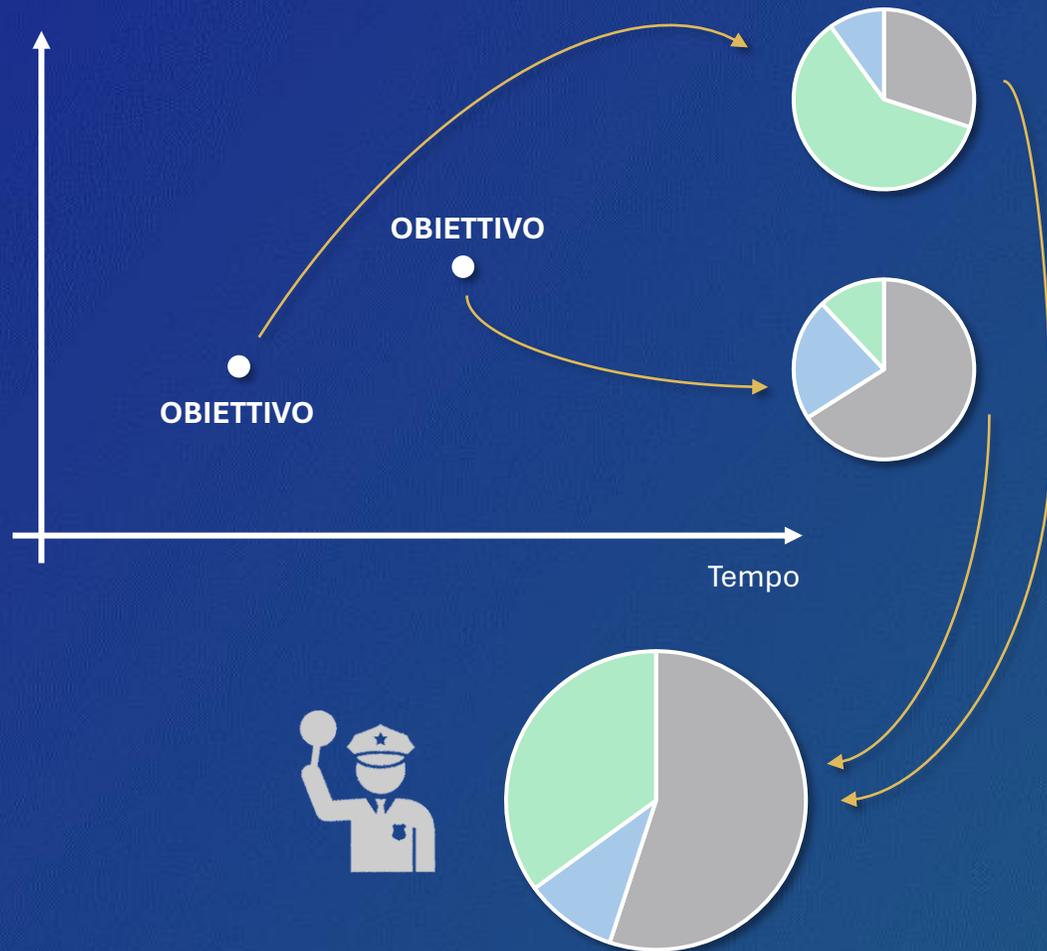
Il test di adeguatezza fa riferimento a ciascun obiettivo di rischio / rendimento / orizzonte temporale

## APPROCCIO INTEGRATO



Test di adeguatezza integrato nel modello di consulenza GBI e basato sulla probabilità di raggiungimento di ogni obiettivo

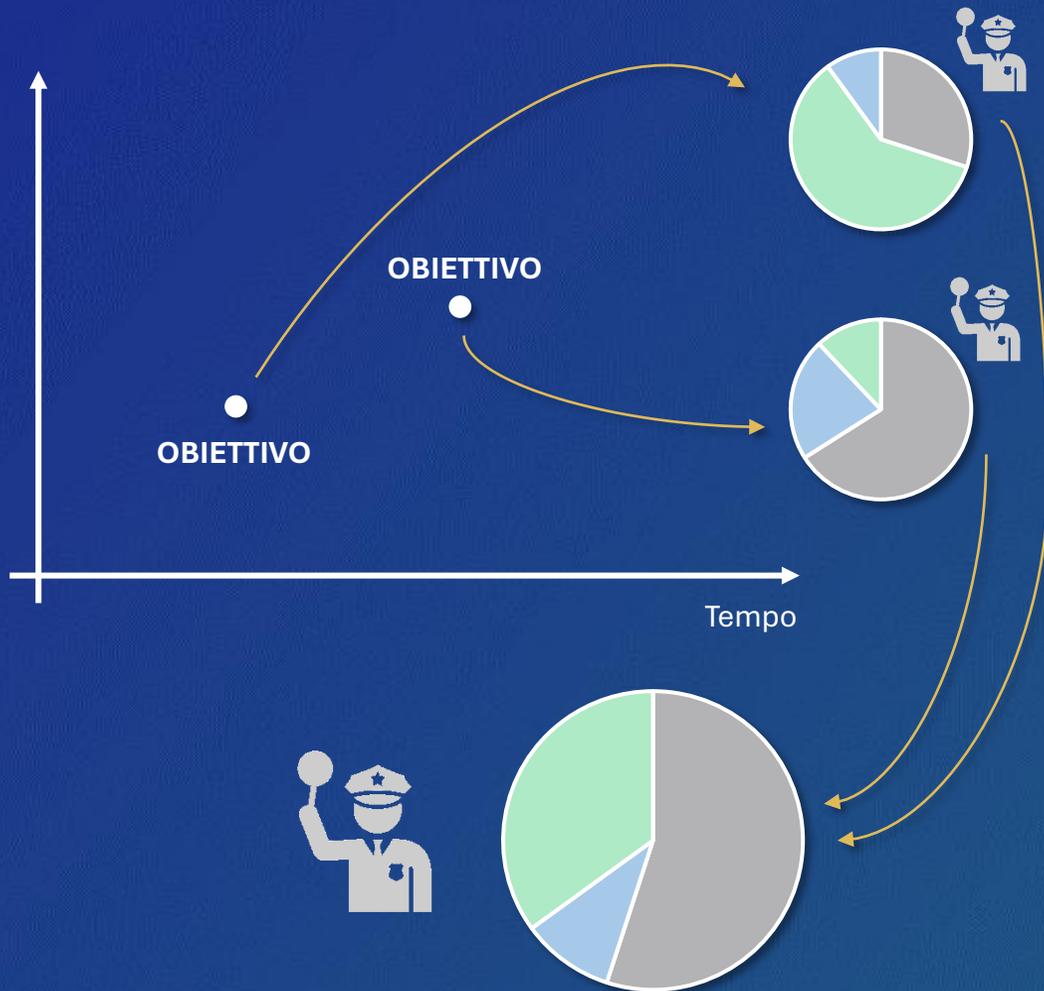
# Adeguatezza e GBI: approccio “tradizionale”



Per ogni obiettivo si determina un'asset allocation dedicata ma il test di adeguatezza viene effettuato tenendo a riferimento il portafoglio aggregato e un obiettivo complessivo in termini di rischio / rendimento / orizzonte temporale

- ) **Poche variazioni** rispetto all'approccio attuale
- ) **Separazione** tra il momento della **costruzione** del portafoglio e quello delle **verifiche** obbligatorie
- ) Nella costruzione del portafoglio si può ragionare per **asset class**
- ) L'approccio tende a **diminuire rischio e orizzonte temporale**

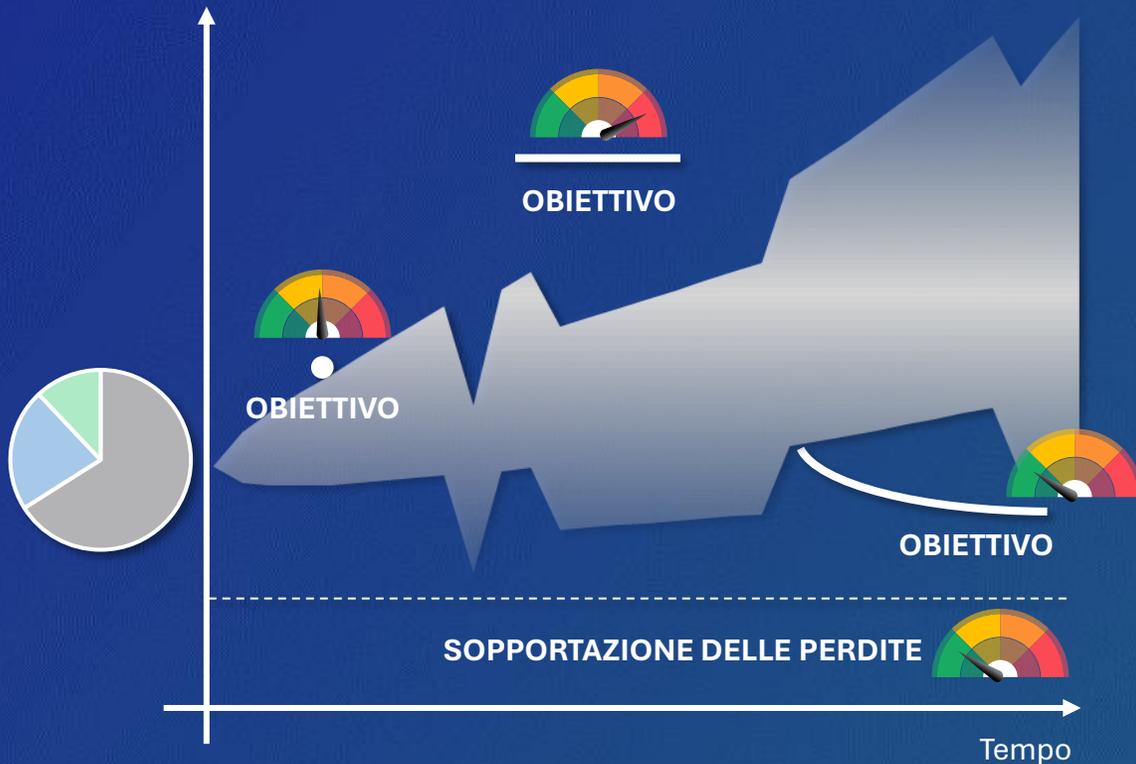
# Adeguatezza e GBI: portafogli dedicati



A ogni obiettivo si associa un portafoglio dedicato; la verifica di **coerenza** con gli obiettivi di rischio / rendimento avviene per **ciascun orizzonte temporale** e con riferimento ai **sotto-portafogli dedicati**. Alcuni controlli possono rimanere a livello di portafoglio aggregato.

- ) Evoluzione “**in continuità**” rispetto all’attuale approccio concettuale
- ) Si deve ragionare in **prodotti** (non solo asset class)
- ) Richiede **revisione frequente** del **piano**
- ) È **difficile** tenere in considerazione **strategie incorporate nei prodotti** oltre ad aspetti **attuariali** e **cash flow**

# Adeguatezza e GBI: approccio integrato



La valutazione è effettuata tenendo a riferimento un **unico portafoglio** di investimenti la cui **coerenza** con le caratteristiche del cliente è determinata dalla **probabilità di raggiungere** ciascuno dei diversi **obiettivi**, tenendo conto della **priorità soggettiva** degli stessi.

- ) Modello piuttosto **articolato e differente** rispetto agli schemi attuali
- ) **Coincidenza** tra modello di **consulenza** e modello di **adeguatezza**
- ) Si deve ragionare in **prodotti** (non solo asset class)
- ) Si possono tenere in considerazione **strategie incorporate nei prodotti**, **aspetti attuariali** e **cash flow**
- ) Richiede **revisione frequente** del **piano**

# Grazie

Questo documento è la base per una presentazione orale, senza la quale ha quindi limitata significatività e può dar luogo a fraintendimenti.

Sono proibite riproduzioni, anche parziali, del contenuto di questo documento senza la previa autorizzazione scritta di Prometeia.

*Copyright © 2025 Prometeia*