

**Argomento: AIPB: Si parla di Noi**



### Cambiano i criteri per definire i clienti professionali su richiesta

#### LE NOVITÀ DELLA RIS

Il cammino della Retail investment strategy (Ris) è stato tortuoso e anche la sua fase finale non lo è da meno. Lo scorso 17 dicembre 2025 è stato raggiunto un accordo politico tra le istituzioni europee (Consiglio e Parlamento Ue), anche se il testo definitivo non è ancora disponibile ed è atteso entro il primo trimestre del 2026. La proposta era stata presentata dalla Commissione Europea il 24 maggio 2023, ma il dibattito, che si inseriva all'interno dell'Unione dei mercati dei capitali (Cmu) era cominciato dal 2020.

L'accordo politico raggiunto tra il Parlamento Ue e il Consiglio di dicembre ha delineato un quadro normativo che introduce novità sostanziali su costi, incentivi e classificazione della clientela, pur lasciando aperte diverse zone d'ombra interpretative e spazi di manovra per i legislatori nazionali, che il testo definitivo potrà sciogliere.

Nel perimetro delle certezze normative, il pilastro fondamentale della riforma è il nuovo paradigma del Value for Money (VfM), che impone obblighi stringenti lungo tutta la filiera: i produttori dovranno valutare se costi e oneri siano giustificati rispetto alle performance e ai benefici per il cliente, tenendo conto dei prodotti comparabili sul mercato, mentre i distributori avranno l'onere di verificare se il prodotto, inclusi i costi di distribuzione, generi valore effettivo per l'investitore. Un aspetto cruciale dell'accordo riguarda la metodologia di confronto, che prevede una biforcazione netta: per i prodotti assicurativi (BIPs) si utilizzeranno benchmark elaborati dalle autorità, mentre per gli strumenti finanziari soggetti a Mifid, Aifmd e Uicfs, la comparazione avverrà tramite peer groups identificati dagli intermediari sulla base di criteri definiti dalla vigilanza europea. Sul fronte degli incentivi (Inducements) il regime è stato comunque inasprito attraverso l'introduzione di un test di ammissibilità più rigoroso che richiede la dimostrazione di un beneficio tangibile per il cliente e la rendicontazione separata dei costi. Significative sono anche le modifiche alla profilazione della clientela: per i prodotti diversificati e non complessi viene introdotta una valutazione di adeguatezza semplificata che prescinde dalla verifica di conoscenza ed esperienza.

I criteri per essere classificati come clienti professionali "su richiesta" - spiega Antonella Massari, segretario generale di Aipb -

vengono allentati, richiedendo il rispetto di due requisiti su tre, tra cui, il requisito patrimoniale passa da 500 mila euro rilevati al momento della classificazione a 250 mila euro calcolati come media degli ultimi tre anni, per valutare meglio la solidità nel tempo; un'operatività di 15 transazioni significative nel triennio o, novità assoluta, un'esperienza professionale o formativa specifica. Per l'operatività la logica di molte operazioni concentrate in un solo anno viene sostituita con soglie alternative su periodi più lunghi; infine, oltre ad almeno un anno di esperienza nel settore finanziario, potranno contare anche un percorso di formazione e la capacità di valutare i rischi, ma la formazione è valida solo se accompagnata anche dal requisito sulle operazioni, non insieme al solo requisito patrimoniale.

La Ris punta a due risultati insieme: aumentare la fiducia dei risparmiatori retail, anche grazie a un'attenzione maggiore al "value for money", e rendere l'investimento più semplice e attraente, indirizzando una quota sempre più ampia del risparmio europeo l'economia reale. «Per raggiungere questo obiettivo - continua Massari -, è importante ricordare che la capacità di trasformare la ricchezza finanziaria investibile in investimenti diversificati e di lungo periodo varia molto in base al profilo e alla dimensione del portafoglio dell'investitore. Da qui il collegamento logico con la revisione dei criteri per classificare il cliente professionale su richiesta. La normativa europea attuale in vigore (Mifid2) non gli attribuisce uno status "di prestigio", ma definisce un diverso equilibrio tra tutele e autonomia: per il cliente retail l'intermediario deve applicare il massimo presidio informativo e di adeguatezza mentre, per il cliente professionale, alcune protezioni si alleggeriscono perché cresce la presunzione di competenza e la capacità di valutare i rischi e complessità delle proposte di investimento».

Inoltre, aggiunge Massari: «La Ris rivede i criteri di classificazione perché riconosce che una parte dei clienti retail può avere competenze e mezzi sufficienti per accedere, in modo appropriato, a una gamma più ampia di soluzioni di investimento. In concreto, continua Massari - l'accordo politico di dicembre 2025 mantiene la regola dei due criteri su tre per ottenere la qualifica di cliente professionale su richiesta, ma aggiorna i parametri».

—An.Cr.  
© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Cambiano i criteri per definire i clienti professionali su richiesta

An.Cr.

Il cammino della Retail investment strategy (Ris) è stato tortuoso e anche la sua fase finale non lo è da meno.

Lo scorso 17 dicembre 2025 è stato raggiunto un accordo politico tra le istituzioni europee (Consiglio e Parlamento Ue), anche se il testo definitivo non è ancora disponibile ed è atteso entro il primo trimestre del 2026.

La proposta era stata presentata dalla Commissione Europea il 24 maggio 2023, ma il dibattito, che si inseriva all'interno dell'Unione dei mercati dei capitali (Cmu) era cominciato dal 2020.

L'accordo politico raggiunto tra il Parlamento Ue e il Consiglio a dicembre ha delineato un quadro normativo che introduce novità sostanziali su costi, incentivi e classificazione della clientela, pur lasciando aperte diverse zone d'ombra interpretative e spazi di manovra per i legislatori nazionali, che il testo definitivo potrà sciogliere.

Nel perimetro delle certezze normative, il pilastro fondamentale della riforma è il nuovo paradigma del Value for Money (VfM), che impone obblighi stringenti lungo tutta la filiera: i produttori dovranno valutare se costi e oneri siano

giustificati rispetto alle performance e ai benefici per il cliente, tenendo conto dei prodotti comparabili sul mercato, mentre i distributori avranno l'onere di verificare se il prodotto, inclusi i costi di distribuzione, generi valore effettivo per l'investitore.

Un aspetto cruciale dell'accordo riguarda la metodologia di confronto, che prevede una biforcazione netta: per i prodotti assicurativi (IBIPs) si utilizzeranno benchmark elaborati dalle autorità, mentre per gli strumenti finanziari soggetti a Mifid, Aifmd e Ucits, la comparazione avverrà tramite peer groups identificati dagli intermediari sulla base di criteri definiti dalla vigilanza europea.

Sul fronte degli incentivi (inducements) il regime è stato comunque inasprito attraverso l'introduzione di un test di ammissibilità più rigoroso che richiede la dimostrazione di un beneficio tangibile per il cliente e la rendicontazione separata dei costi.

Significative sono anche le modifiche alla profilazione della clientela: per i prodotti diversificati e non complessi viene introdotta una valutazione di adeguatezza semplificata che prescinde dalla verifica di conoscenza ed

esperienza.

I criteri per essere classificati come clienti professionali "su richiesta" - spiega **Antonella Massari**, segretario generale di **Aipb** - vengono allentati, richiedendo il rispetto di due requisiti su tre, tra cui, il requisito patrimoniale passa da 500 mila euro rilevati al momento della classificazione a 250 mila euro calcolati come media degli ultimi tre anni, per valutare meglio la solidità nel tempo; un'operatività di 15 transazioni significative nel triennio o, novità assoluta, un'esperienza professionale o formativa specifica.

Per l'operatività la logica di molte operazioni concentrate in un solo anno viene sostituita con soglie alternative su periodi più lunghi; infine, oltre ad almeno un anno di esperienza nel settore finanziario, potranno contare anche un percorso di formazione e la capacità di valutare i rischi, ma la formazione è valida solo se accompagnata anche dal requisito sulle operazioni, non insieme al solo requisito patrimoniale.

La Ris punta a due risultati insieme: aumentare la fiducia dei risparmiatori retail, anche grazie a un'attenzione maggiore al "value for money", e rendere l'investimento più semplice e attraente, indirizzando una quota sempre più ampia del risparmio europeo l'economia reale.

«Per raggiungere questo obiettivo -

continua Massari-, è importante ricordare che la capacità di trasformare la ricchezza finanziaria investibile in investimenti diversificati e di lungo periodo varia molto in base al profilo e alla dimensione del portafoglio dell'investitore.

Da qui il collegamento logico con la revisione dei criteri per classificare il cliente professionale su richiesta.

La normativa europea attualmente in vigore (Mifid2) non gli attribuisce uno status "di prestigio", ma definisce un diverso equilibrio tra tutele e autonomia: per il cliente retail l'intermediario deve applicare il massimo presidio informativo e di adeguatezza mentre, per il cliente professionale, alcune protezioni si alleggeriscono perché cresce la presunzione di competenza e la capacità di valutare rischi e complessità delle proposte di investimento».

Inoltre, aggiunge Massari: «La Ris rivede i criteri di classificazione perché riconosce che una parte dei clienti retail può avere competenze e mezzi sufficienti per accedere, in modo appropriato, a una gamma più ampia di soluzioni di investimento.

In concreto, - continua Massari - l'accordo politico di dicembre 2025 mantiene la regola dei due criteri su tre per ottenere la qualifica di cliente professionale su richiesta, ma aggiorna i parametri».

© RIPRODUZIONE RISERVATA.