

www.pwc.com/it

Impatti tecnologici derivanti dall'introduzione della MiFID II



Introduzione

La Direttiva 2014/65/UE (di seguito anche “**MiFID II**”) e il Regolamento (UE) n. 600/2014 (di seguito anche “**MiFIR**”) aggiornano il quadro normativo europeo riferito ai mercati degli strumenti finanziari, con l’obiettivo di **incrementare l’efficienza e la trasparenza dei mercati**, accrescendo nel contempo il livello di **tutela degli investitori**.

Gli aggiornamenti normativi impattano tutte le imprese di investimento e tutti i mercati europei, imponendo importanti ripensamenti dei **modelli organizzativi e di business**. Tali modifiche spesso si riflettono in necessità di intervento e **implementazione delle infrastrutture tecnologiche** utilizzate, con importanti investimenti che dovranno essere **pianificati e razionalizzati nel tempo** al fine di minimizzare gli impatti ed i costi derivanti dal cambiamento.

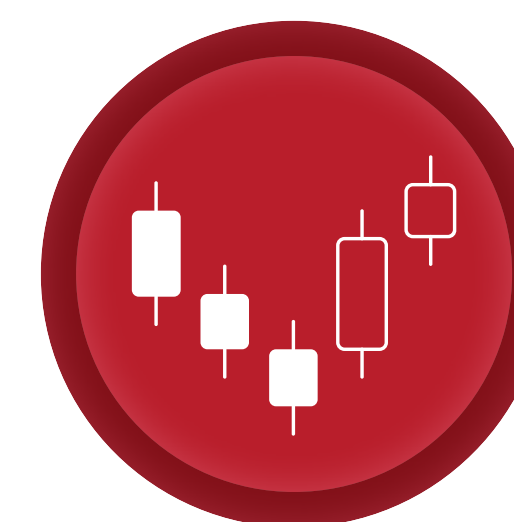
Sulla base della nostra **esperienza, sviluppata mediante la continua collaborazione con i maggiori player** del mercato italiano e lo svolgimento di progetti di **adeguamento normativo**, abbiamo condotto un’analisi volta ad **anticipare le potenziali opportunità di sviluppo per i nostri clienti**, e ad individuare i **potenziali impatti sull’infrastruttura IT** con cui le imprese di investimento, e i loro fornitori, dovranno confrontarsi nei prossimi mesi.

Il presente documento è rivolto ai professionisti che si occupano dei processi operativi, degli applicativi e delle infrastrutture informatiche per il settore dei servizi di investimento, con l’obiettivo di illustrare **gli impatti tecnologici** e i possibili interventi di adeguamento **previsti per l’applicazione della normativa MIFID II**. L’analisi è il risultato degli approfondimenti svolti da parte del **Gruppo di lavoro avviato tra PwC e diversi primari attori del mercato italiano**, principalmente Banche e società di servizi per il settore finanziario.

In particolare seguendo il “**ciclo di vita**” di un’operazione che abbiamo provato a schematizzare in un flow dedicato, nelle pagine seguenti si illustrano i principali impatti attesi in ciascun ambito del “**campo di gioco**” dei servizi di investimento, evidenziando anche il tipo di intervento e i **soggetti esterni coinvolti**. Sono stati distinti gli impatti relativi ai “**Servizi alla clientela**” e quelli relativi alle “**Attività di trading e post-trading**”, per cui è stato effettuato un approfondimenti dedicato, riportato nella seconda parte del documento.



Servizi alla clientela

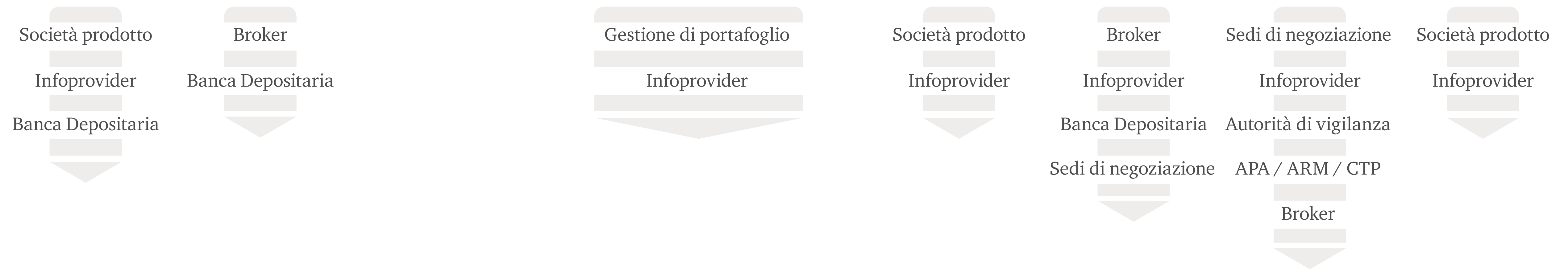


Attività di trading e post-trading



“Campo di gioco”

Soggetti esterni coinvolti



Ciclo di vita dell'operazione



Impatti

Tipologie di dati

- Anagrafica titoli
- Anagrafica clienti
- Informativa di mercato
- Costi e condizioni servizi / strumenti
- Portafogli / Indici
- Transizioni
- Pagamenti

Aree di impatto

- Back Office
- Middle Office
- Front Office

news Elemento di rilevante novità MiFID 2

● **Alto** ● **Medio** ○ **Basso**

Grado di interazione con i soggetti esterni coinvolti



Allargamento dei requisiti MiFID a nuovi prodotti finanziari

Soggetti esterni coinvolti

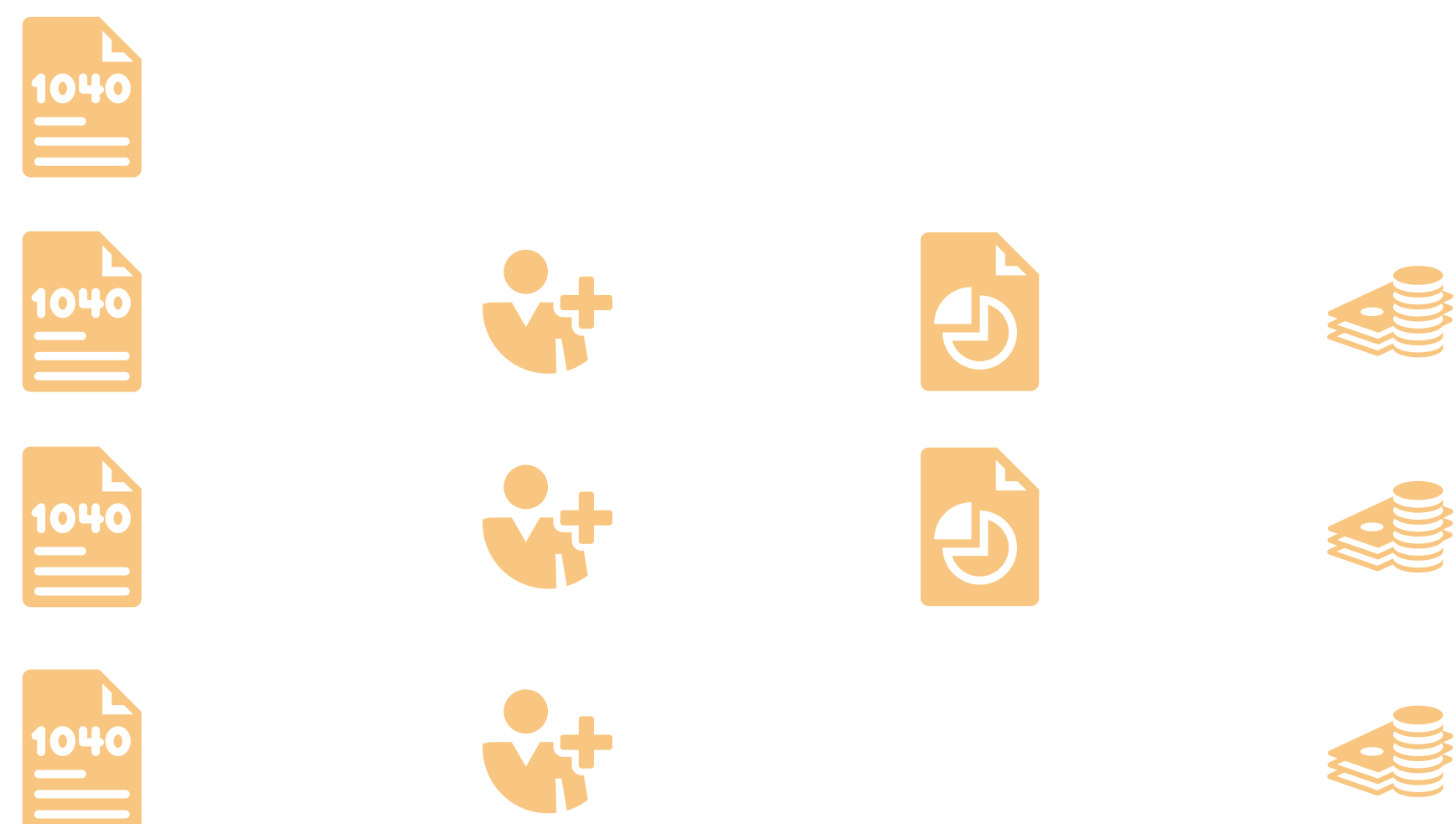


Ciclo di vita dell'operazione



Impatti

Tipologie di dati



Impatti tecnologici

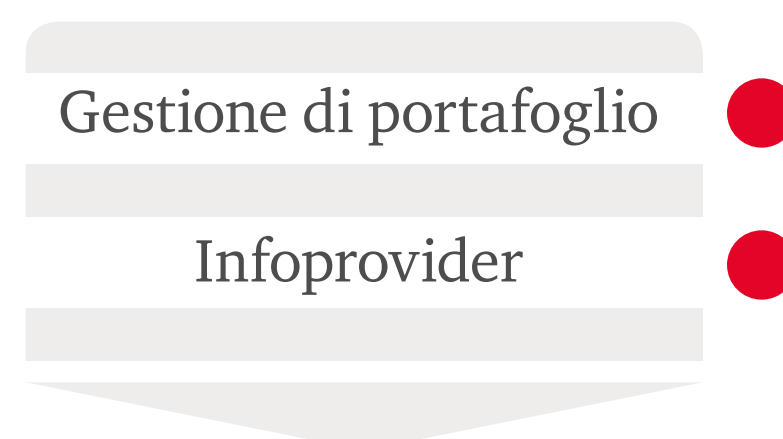
- Aggiornamento anagrafica strumenti finanziari e allineamento modalità di censimento depositi strutturati
- Allineamento applicativi di Front End per la distribuzione dei nuovi prodotti finanziari (informativa ex ante, predisposizione contratti, inserimento ordini)
- Aggiornamento applicativi di consulenza (regole di adeguatezza, blocchi,...)
- Sviluppo applicativi TOL in funzione degli obblighi di adeguatezza / appropriatezza / execution only per i nuovi strumenti finanziari

Aree di impatto



Nuovi modelli di offerta, consulenza di portafoglio / indipendente e adeguatezza

Soggetti esterni coinvolti

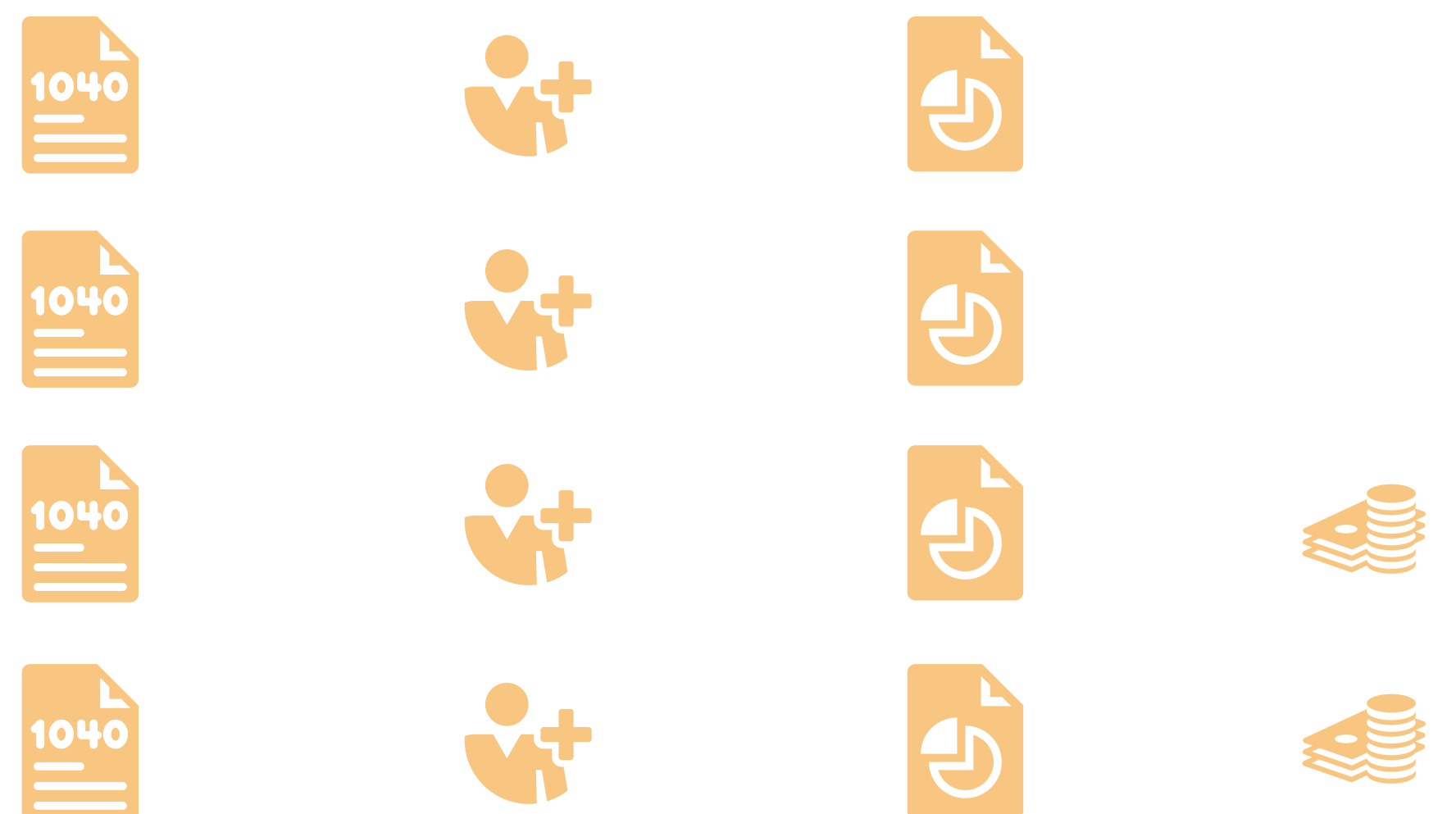


Ciclo di vita dell'operazione



Impatti

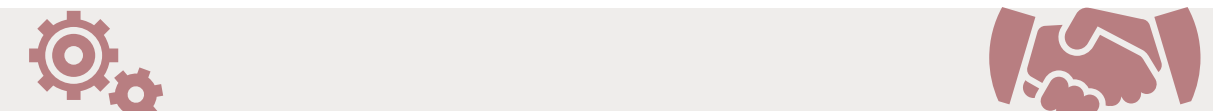
Tipologie di dati



Impatti tecnologici

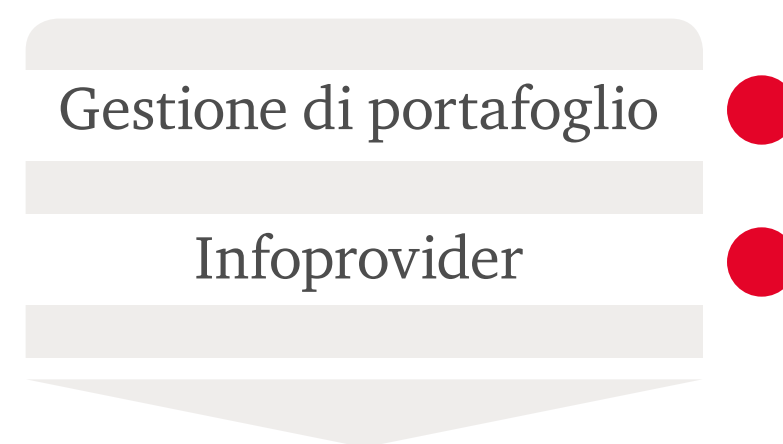
- Allineamento applicativi con i prodotti nel perimetro della consulenza e nuove tipologie di strumenti finanziari
- Integrazione applicativi di consulenza per la gestione di raccomandazioni in vendita / mantenimento e consulenze "multiple"
- Sviluppo piattaforme differenziate di consulenza indipendente/non indipendente
- Integrazione algoritmi di selezione delle raccomandazioni con logiche di costo/complessità

Aree di impatto



Nuovi modelli di offerta, consulenza di portafoglio / indipendente e adeguatezza

Soggetti esterni coinvolti

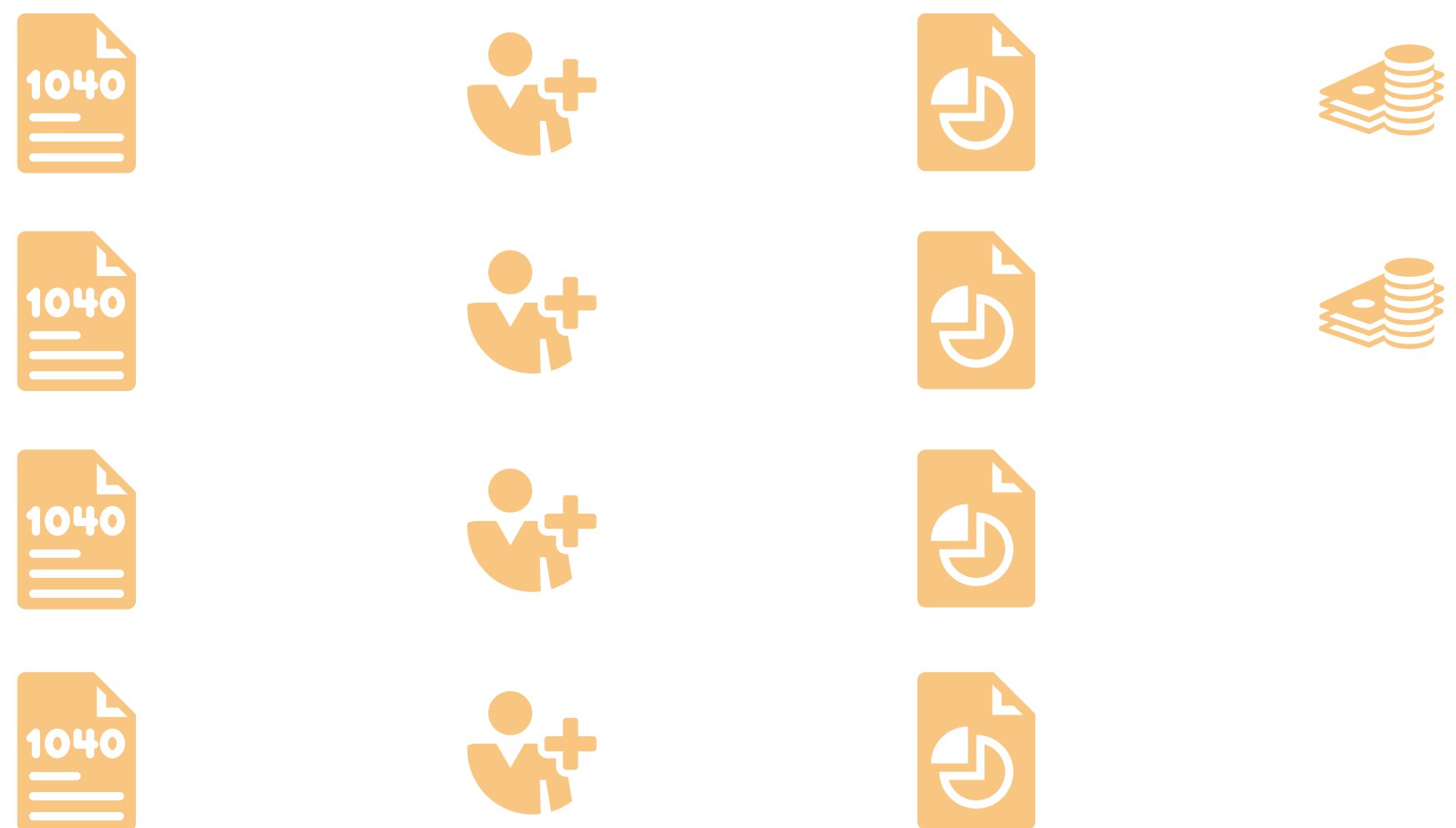


Ciclo di vita dell'operazione



Impatti

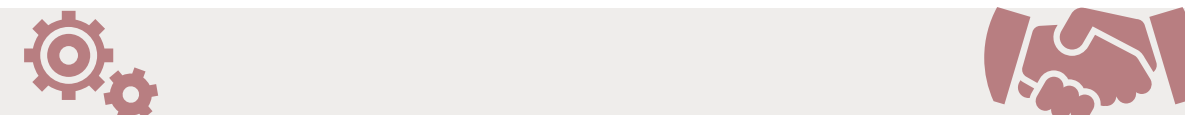
Tipologie di dati



Impatti tecnologici

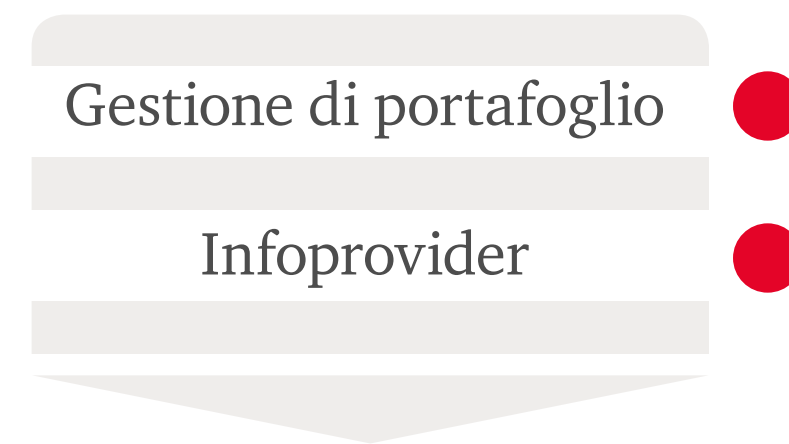
- Integrazione algoritmi di adeguatezza con valutazione degli *switch* e svolgimento del test di equivalenza
- Sviluppo strumenti di verifica periodica di adeguatezza e predisposizione report puntuali di adeguatezza
- Sviluppo applicativi per valutazione della tolleranza al rischio dei clienti e della capacità di sopportare perdite
- Allineamento filtri di *execution only* al nuovo perimetro dei prodotti complessi

Aree di impatto



Nuovi modelli di offerta, consulenza di portafoglio / indipendente e adeguatezza

Soggetti esterni coinvolti



Ciclo di vita dell'operazione



Impatti

Tipologie di dati



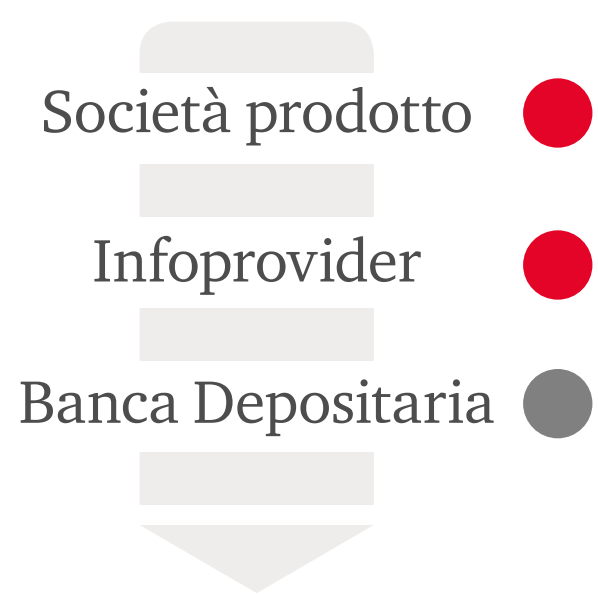
Impatti tecnologici

- Integrazione questionario e algoritmi di profilatura con elementi di *risk tolerance*
- Sviluppo strumenti per l'erogazione della formazione al personale e per il relativo monitoraggio



Product governance

Soggetti esterni coinvolti

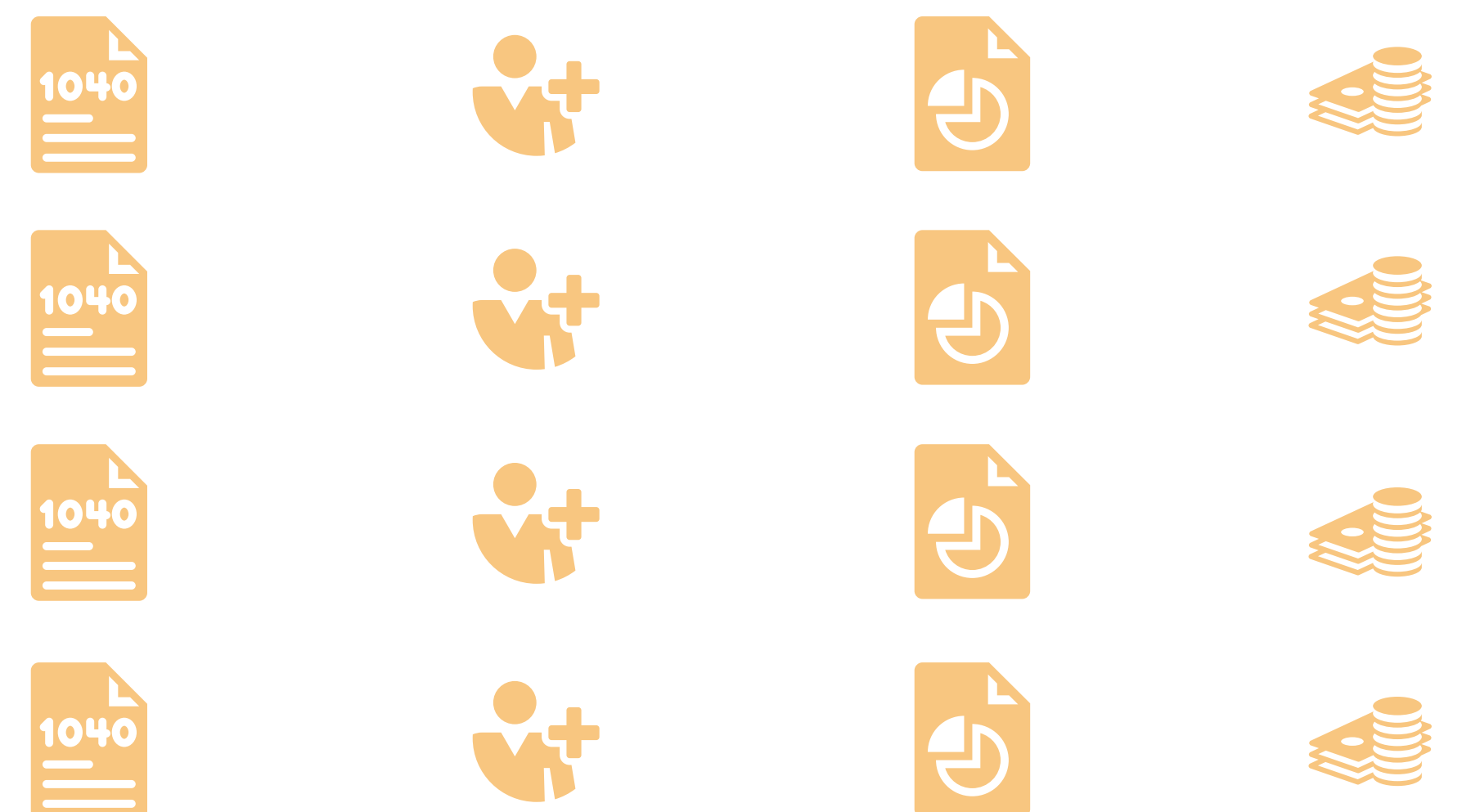


Ciclo di vita dell'operazione



Impatti

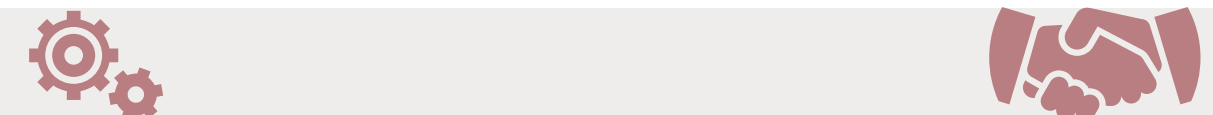
Tipologie di dati



Impatti tecnologici

- Sviluppo interfacce/flussi informativi sui prodotti con manufacturer
- Predisposizione tool per la definizione del target market di prodotto e gestione workflow di product governance
- Sviluppo tool per effettuare analisi di scenario/stress test (es. “what if”, “worst case”) per singolo prodotto
- Sviluppo applicativi per consentire “clusterizzazione” e censimento della clientela in base al target market di appartenenza

Aree di impatto



Product governance

Soggetti esterni coinvolti



Ciclo di vita dell'operazione



Impatti

Tipologie di dati



Impatti tecnologici

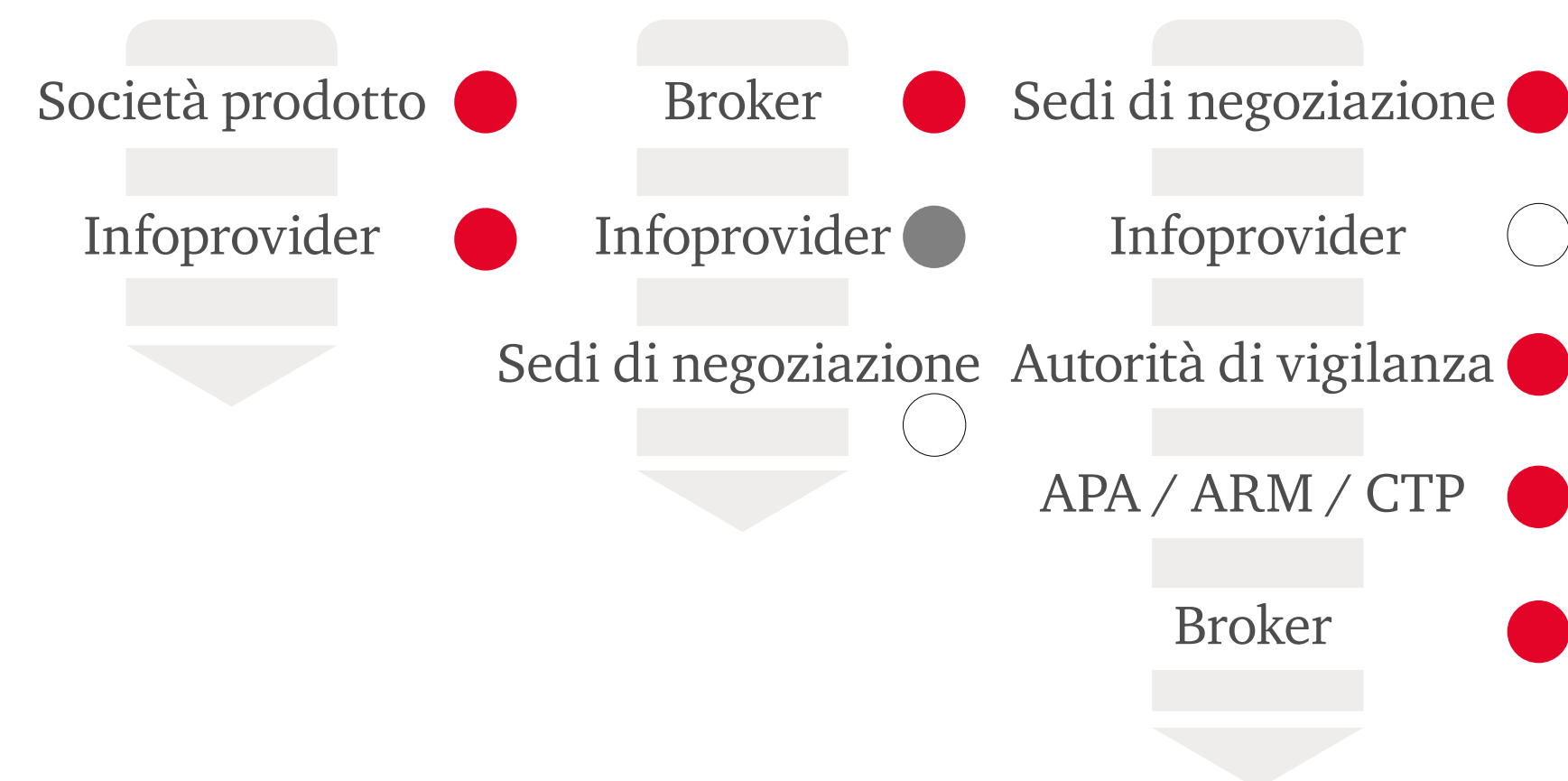
- Intervento sugli applicativi per implementazione “alert” per eventi “cruciali” (es. prodotto diventato illiquido, stress di mercato, ...)
- Sviluppo tool/parametrizzazione applicativi per eseguire back-test in riferimento alla coerenza tra strategia di distribuzione e target market
- Predisposizione strumenti di “filtro” e controllo per canale per impedire la distribuzione a soggetti “fuori target”

Aree di impatto

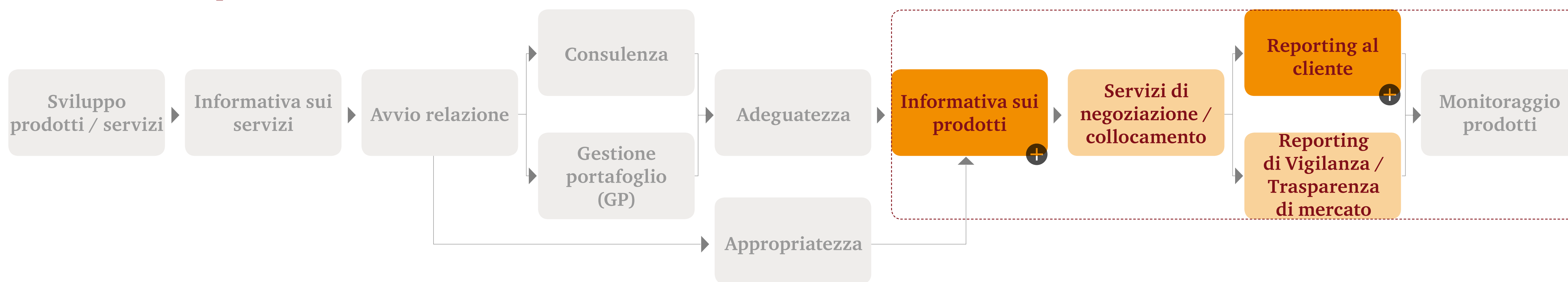


Allargamento dei requisiti MiFID a nuovi prodotti finanziari

Soggetti esterni coinvolti



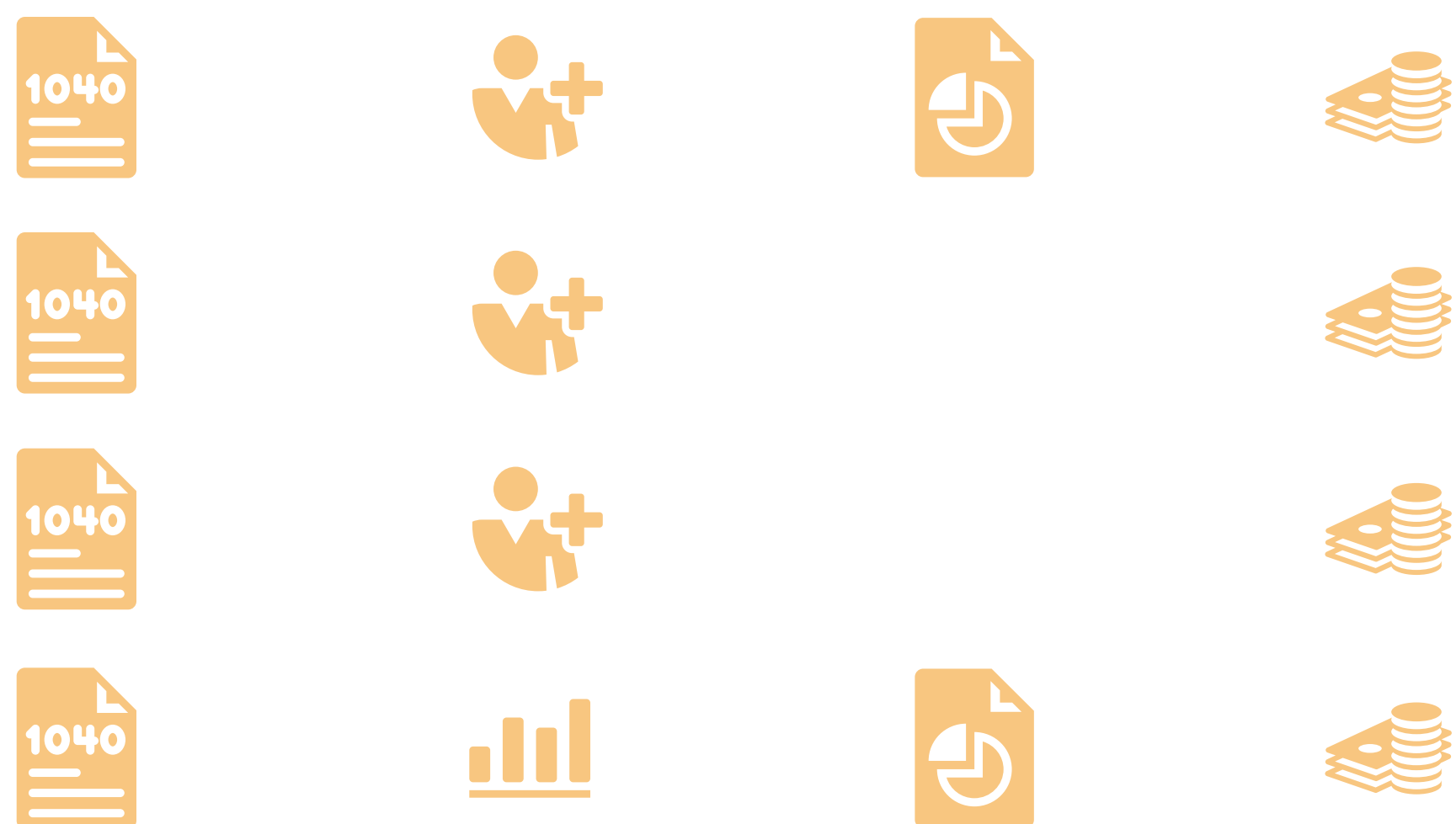
Ciclo di vita dell'operazione



Registrazioni

Impatti

Tipologie di dati



Impatti tecnologici

- Predisposizione schede informative ad *hoc* su nuovi strumenti/prodotti
- Allineamento sistemi di trading e controlli di *best execution* su nuovi strumenti/prodotti inserimento ordini)
- Allineamento mappatura nei sistemi di gestione dei conflitti di interesse e *inducement* e strumenti di *disclosure* al cliente
- Integrazione strumenti di registrazione ordini e *transaction reporting* su nuovi strumenti

Aree di impatto



Informativa e reporting alla clientela su costi, caricamenti, rendimenti e rischi attesi

Soggetti esterni coinvolti

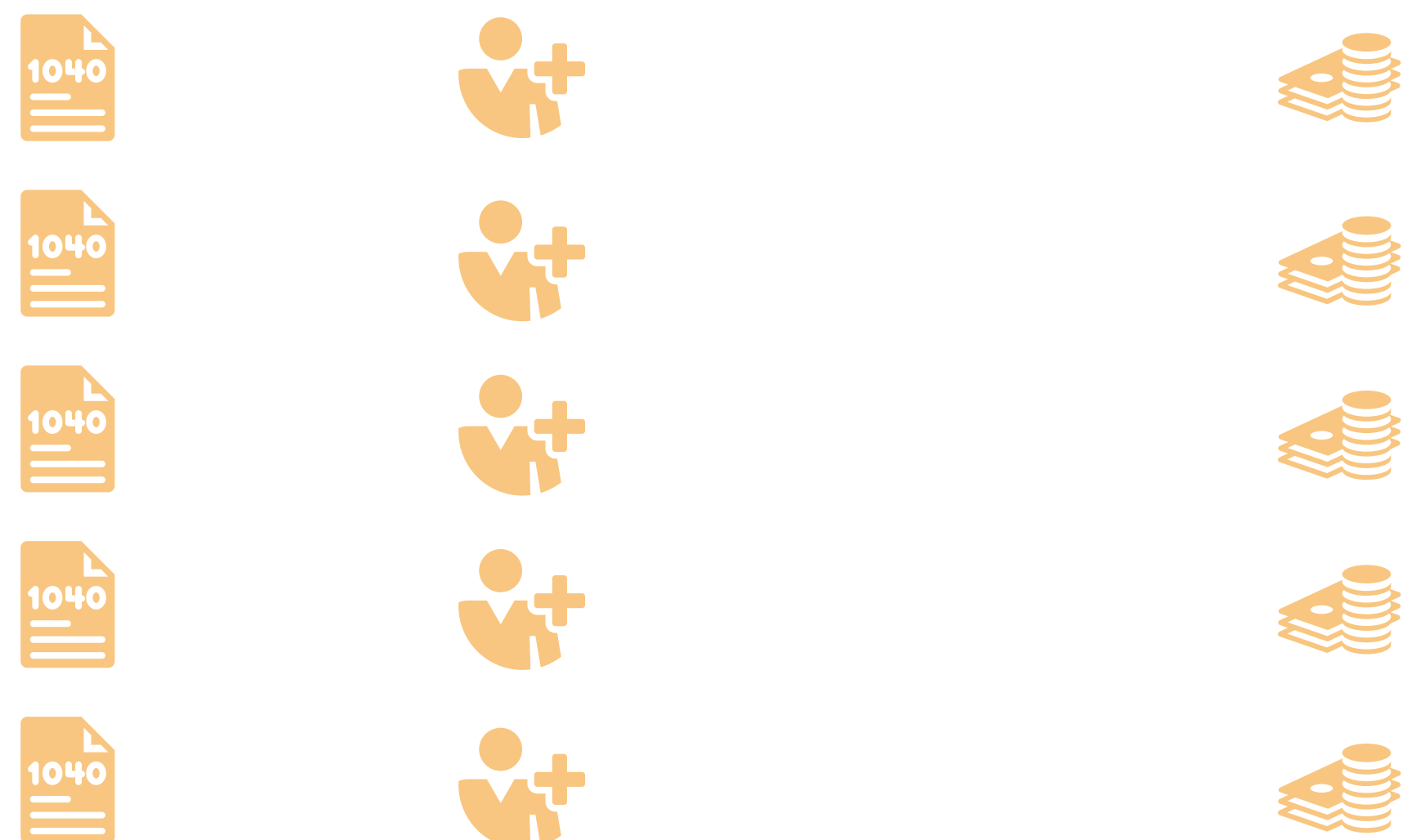


Ciclo di vita dell'operazione



Impatti

Tipologie di dati



Impatti tecnologici

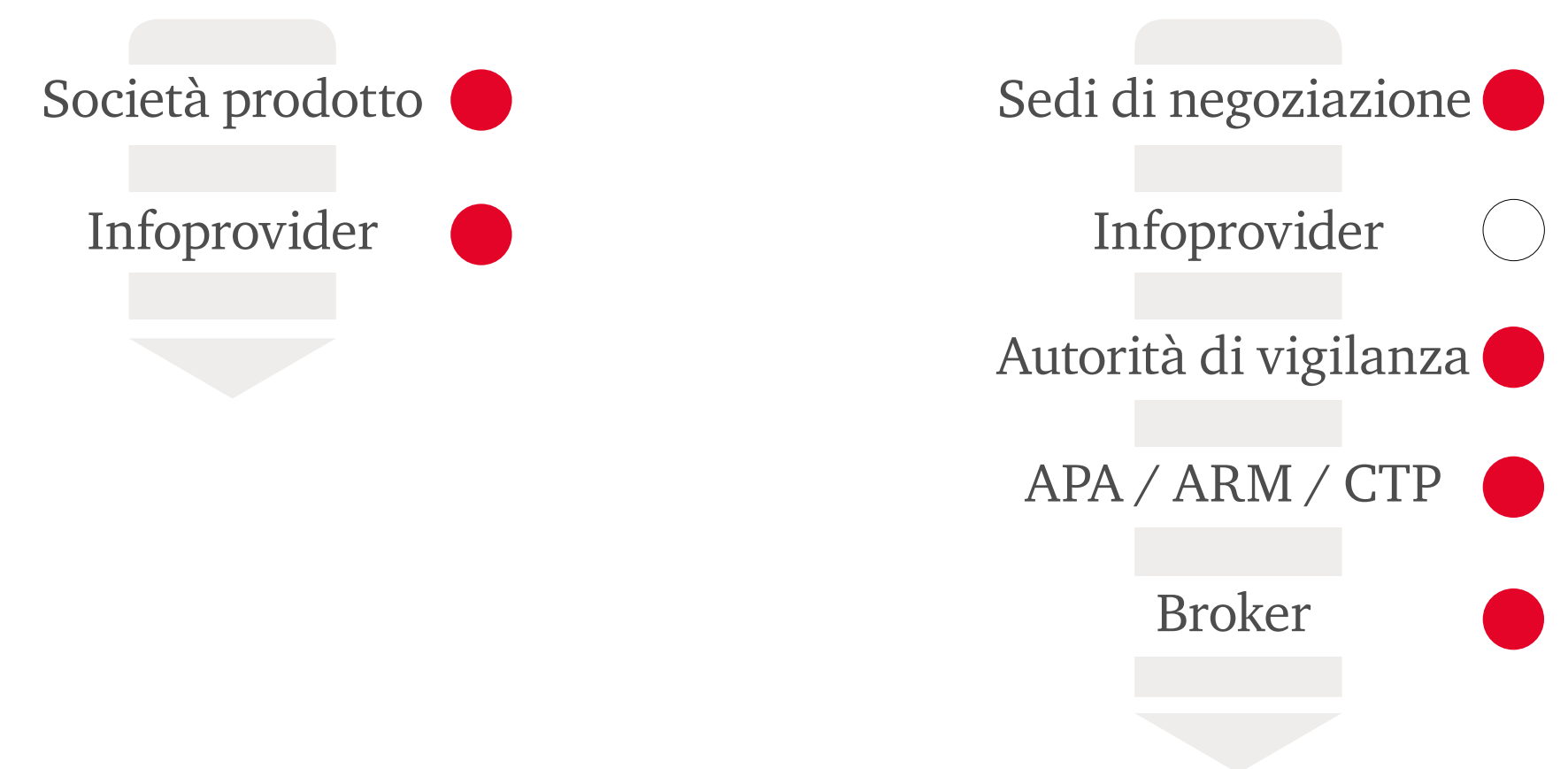
- Allineamento applicativi per predisposizione e stampa nuovi contratti "MIFID II"
- Sviluppo applicativi per identificazione e stampa costi di servizio diretti ed indiretti
- Sviluppo applicativo per calcolo ed esposizione costo aggregato del servizio
- Predisposizione strumenti per simulazione ex-ante costi del servizio su base periodica
- Integrazione moduli di raccomandazione con motivazione puntuale della consulenza

Aree di impatto



Informativa e reporting alla clientela su costi, caricamenti, rendimenti e rischi attesi

Soggetti esterni coinvolti

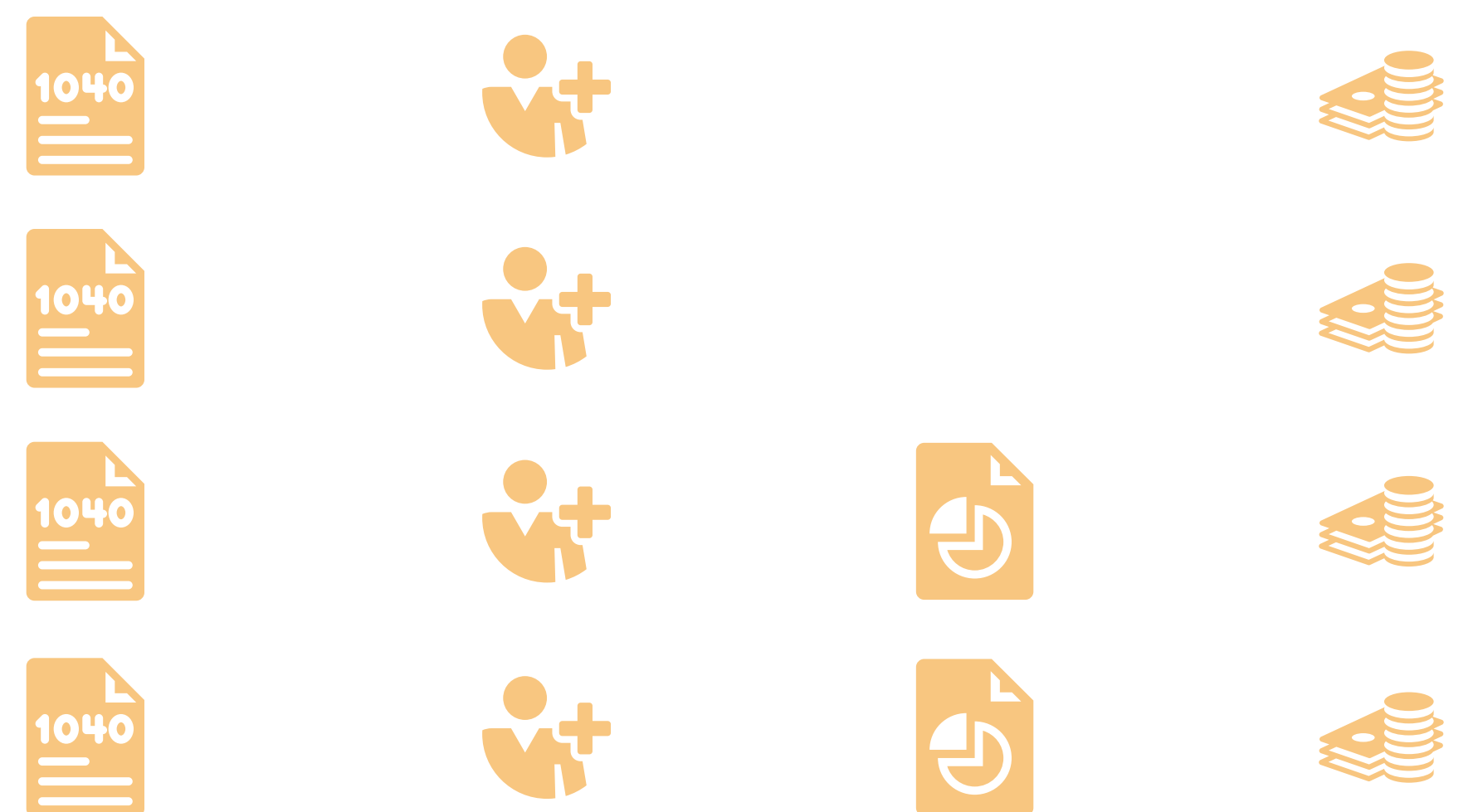


Ciclo di vita dell'operazione



Impatti

Tipologie di dati



Impatti tecnologici

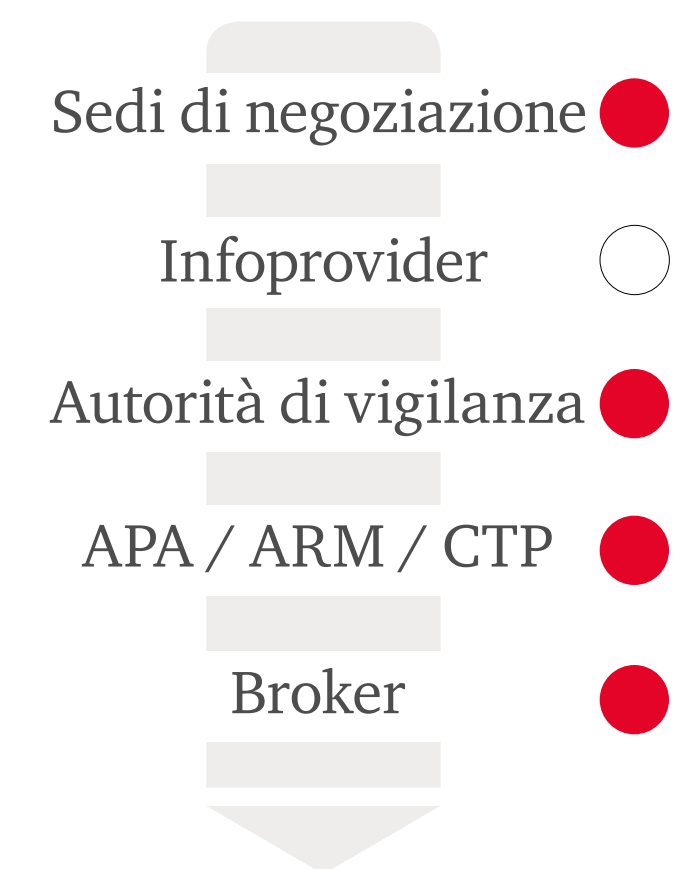
- Implementazione tool per calcolo costi aggregati (diretti ed indiretti)
- Integrazione schede prodotto con dati aggiuntivi. Predisposizione KID PRIIPs
- Implementazione tool per simulazione performance di prodotto
- Predisposizione interfacce e applicativi per schede dedicate ai prodotti a pacchetto

Aree di impatto



Informativa e reporting alla clientela su costi, caricamenti, rendimenti e rischi attesi

Soggetti esterni coinvolti

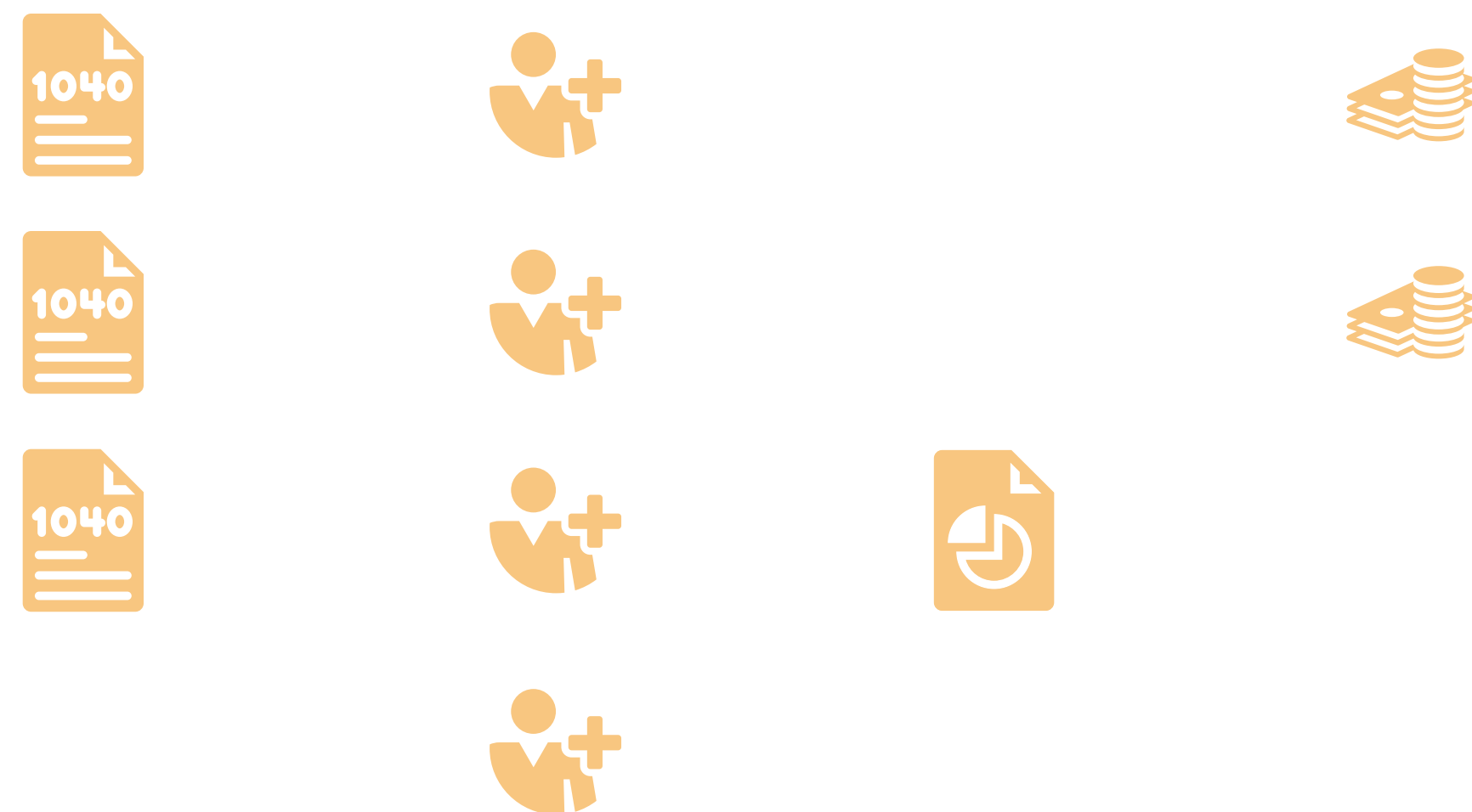


Ciclo di vita dell'operazione



Impatti

Tipologie di dati



Impatti tecnologici

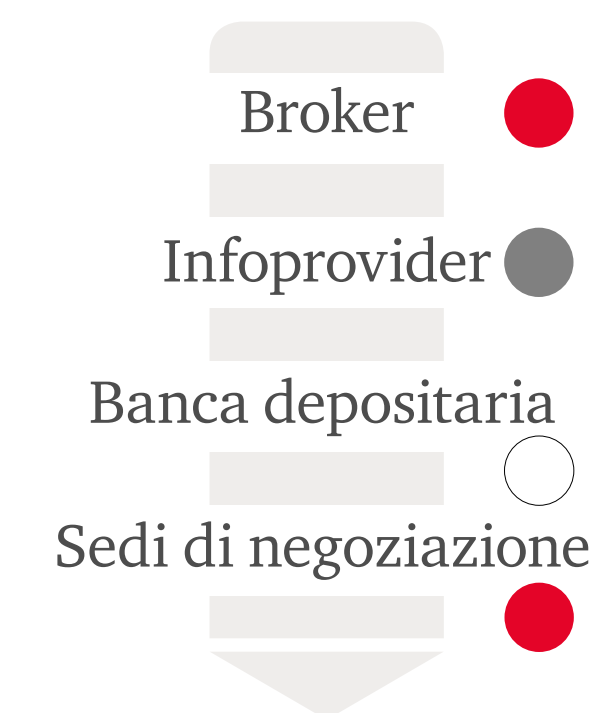
- Allineamento applicativi alle nuove tempistiche di rendicontazione
- Sviluppo applicativo per calcolo ed esposizione del costo aggregato su base annua
- Implementazione tool per informativa ad evento (es. perdite rilevanti)
- Predisposizione tool per reportistica on-line ai clienti e tracking degli accessi

Aree di impatto

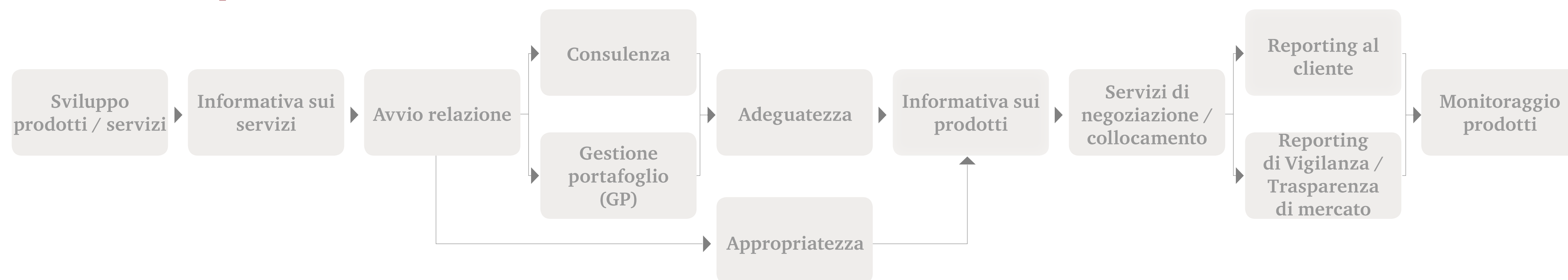


Registrazioni e sincronizzazione degli orologi

Soggetti esterni coinvolti



Ciclo di vita dell'operazione

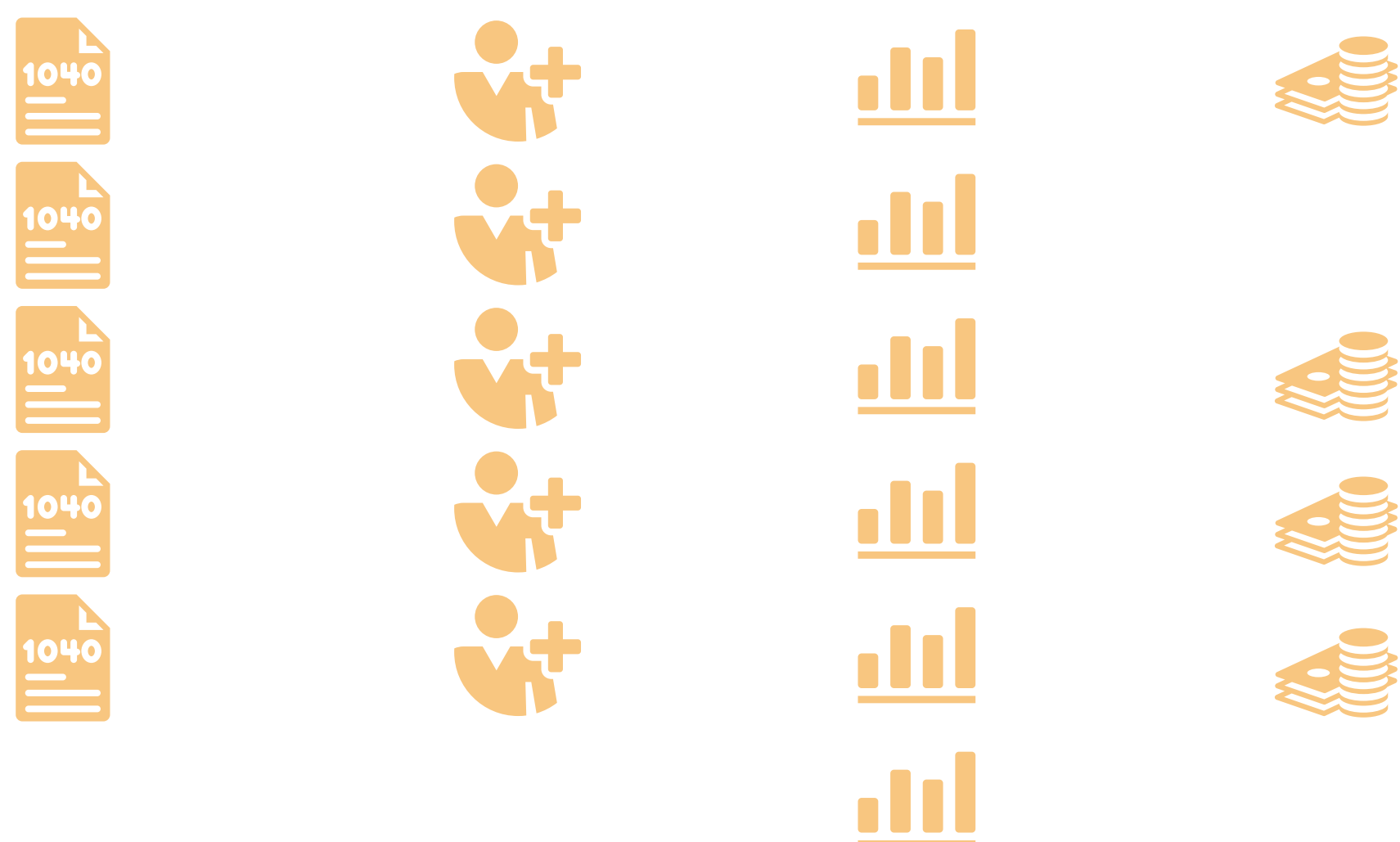


Registrazioni

Sincronizzazione orologi

Impatti

Tipologie di dati



Impatti tecnologici

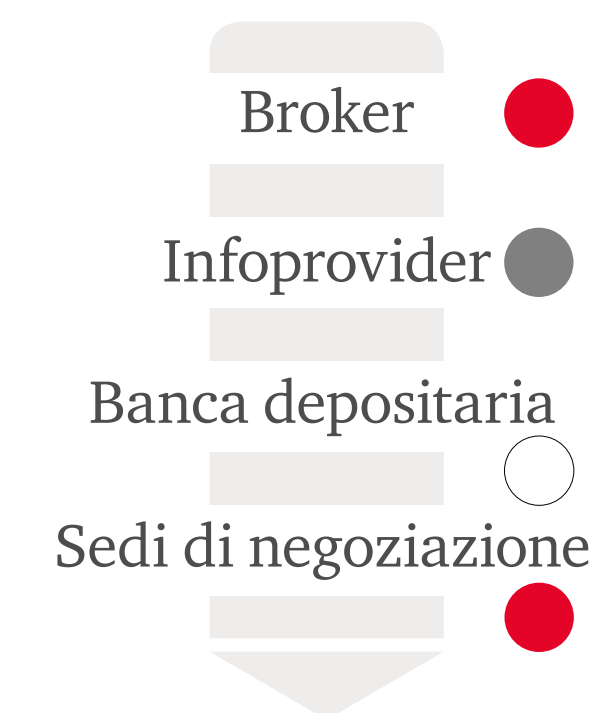
- Integrazione strumenti di registrazione per la gestione della fase preliminare dell'ordine (incluse conversazioni telefoniche e incontri)
- Integrazione applicativi per la registrazione di informazioni aggiuntive nel registro ordini (es. Trader ID, Algo ID)
- Parametrizzazione sistemi per distinguere gli initial order dagli "altri ordini" (modifiche, cancellazioni) e rispettare i relativi requisiti in termini di informazioni da registrare
- È necessario garantire che i tutti i dati oggetto di registrazione (compresi quelli relativi a registrazioni telefoniche o incontri) siano archiviati in modo tale da essere fruibili e "lavorabili" da parte dell'IT, qualunque sia il volume e la tecnologia utilizzata
- Potenziamento sistemi per l'archiviazione dei dati aggiuntivi richiesti e per mantenere le registrazioni fino a 7 anni
- Implementazione di una policy interna relativa alla registrazione di conversazioni telefoniche e comunicazioni elettroniche, e mantenimento di un registro dei dispositivi forniti dall'impresa (o approvati)

Aree di impatto

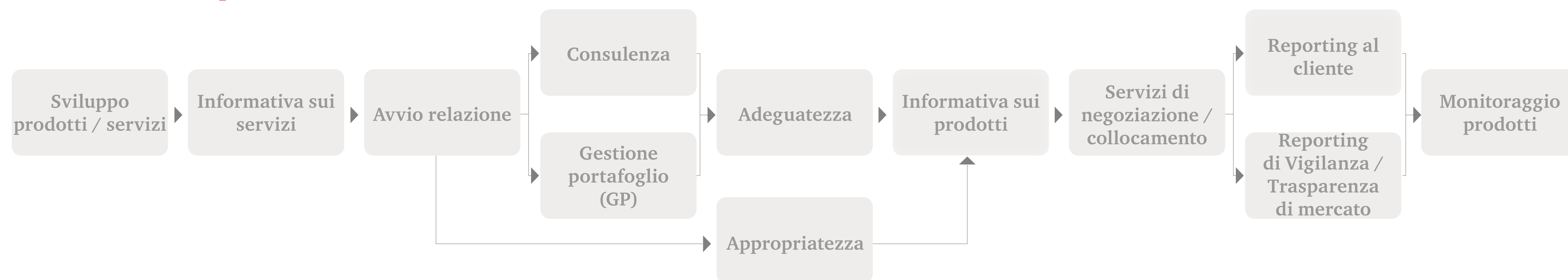


Registrazioni e sincronizzazione degli orologi

Soggetti esterni coinvolti



Ciclo di vita dell'operazione



Registrazioni

Sincronizzazione orologi

Impatti

Tipologie di dati



Impatti tecnologici

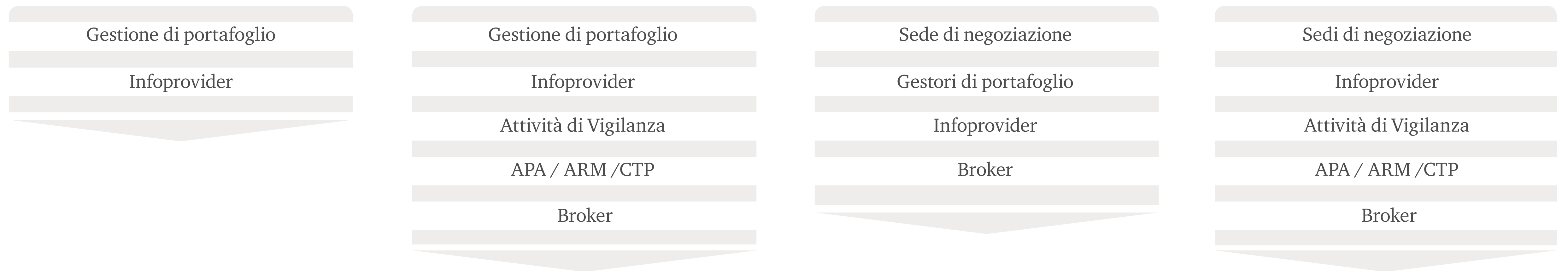
- Aggiornamento applicativi, da parte di gestori e aderenti alle Trading Venues, per rispettare i limiti di precisione imposti per i propri business clocks in base all'operatività svolta (massima "granularità" richiesta per gli aderenti che effettuano HFT: 1 microsecondo)
- Aggiornamento applicativi e infrastrutture, da parte di gestori e aderenti alle Trading Venues, al fine di rispettare le soglie di divergenza dei propri business clocks rispetto all'UTC, secondo i livelli di precisione stabiliti in base alla propria operatività (divergenza consentita per gli aderenti che effettuano HFT: 100 microsecondi)
- Aggiornamento infrastrutture, server e protocolli in uso (NTP potrebbe non essere più sufficiente), al fine di sincronizzare i business clocks sia internamente che rispetto a quelli esterni
- Gestori e aderenti alle Trading Venues devono implementare un sistema di tracciabilità all'UTC, con il monitoraggio (almeno annuale) della sua consistency nel tempo

Aree di impatto



Focus sugli impatti sulle attività di trading e post-trading

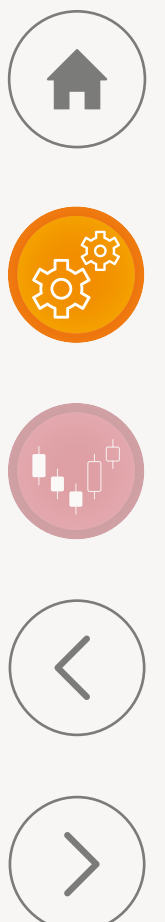
Soggetti esterni coinvolti



Ciclo di vita dell'operazione

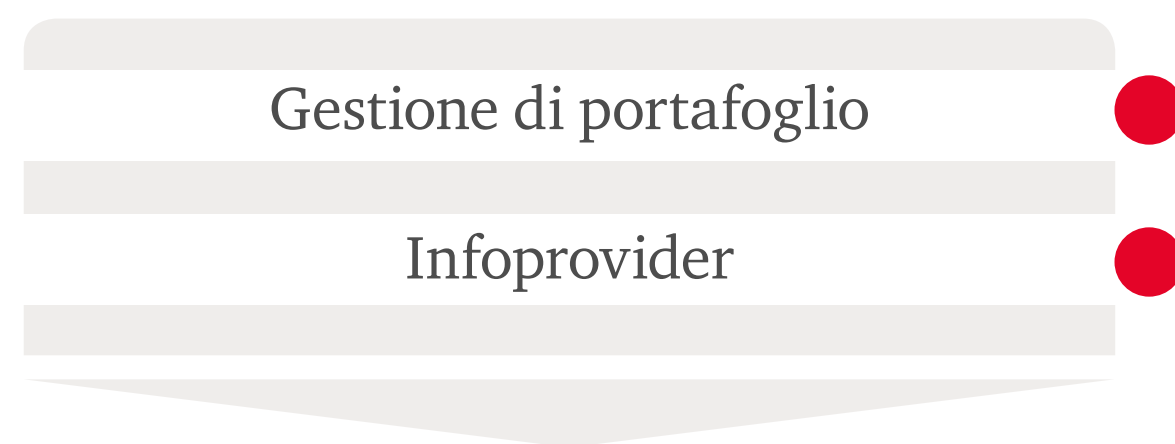


Fasi dell'attività di trading



Cenni sull'attività di Robo-advisory

Soggetti esterni coinvolti

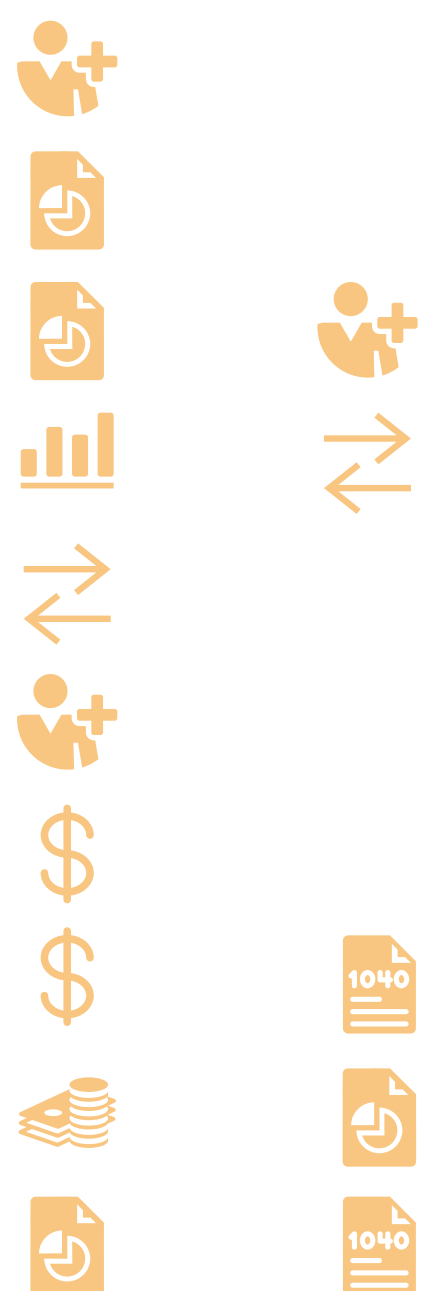


Fasi dell'attività di trading



Impatti

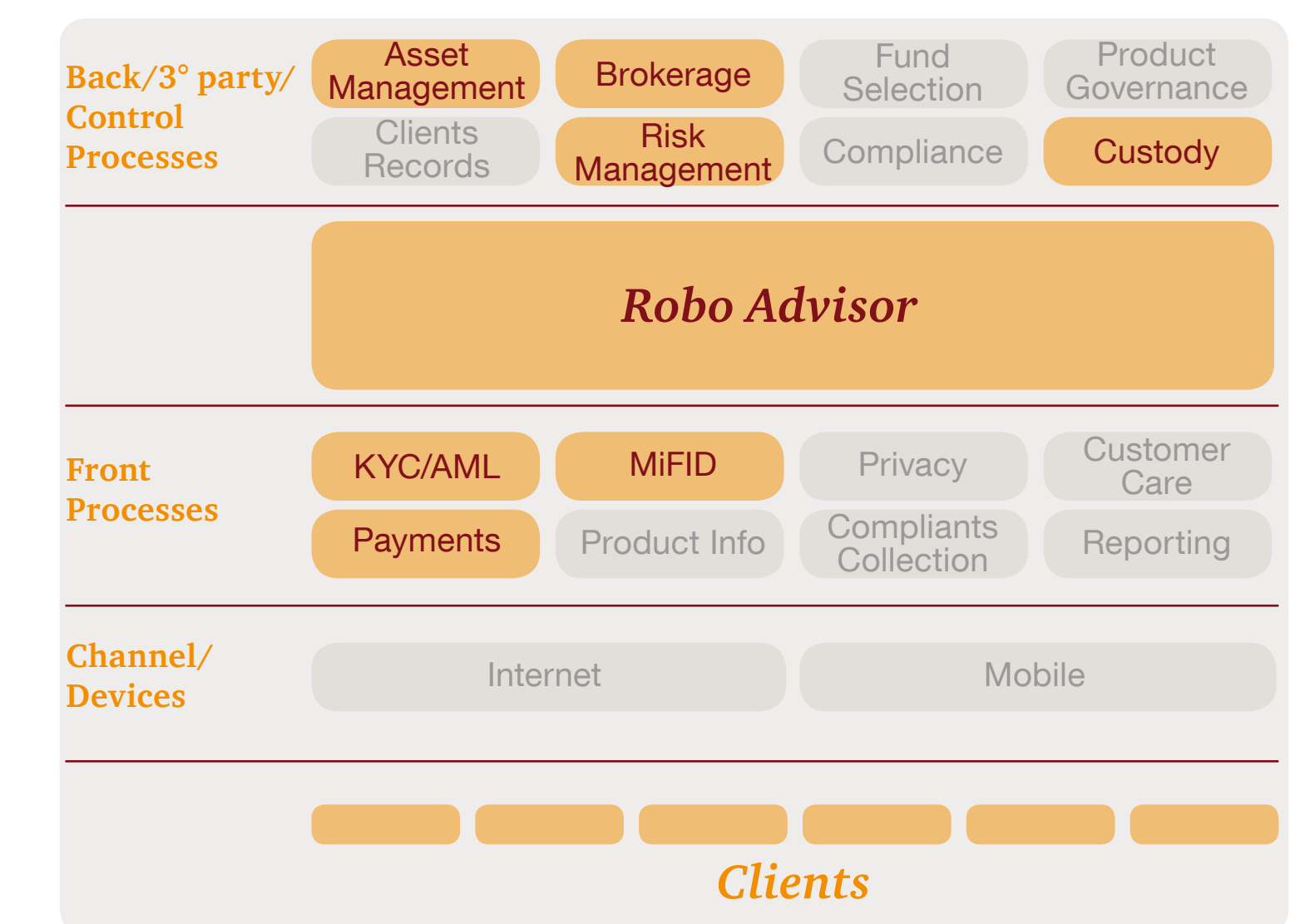
Tipologie di dati



Impatti tecnologici

- Opzione 1: Integrazione con i sistemi AML e di profilazione MiFID della clientela
Opzione 2: Internalizzazione degli algoritmi AML e MiFID
- Opzione 2: Acquisizione degli algoritmi di *Portfolio Management* da *Asset Management* terzi (appartenenti al Gruppo o esterni) /
Opzione 2: Sviluppo e manutenzione di modelli interni di *Portfolio Management*
- Associazione dei portafogli modello alla clientela
- Opzione 1: Ricezione di input esterni per il ribilanciamento periodico dei portafogli
Opzione 2: acquisizione e analisi dei dati di mercato per la valutazione (*trigger*) delle esigenze di ribilanciamento
- Sviluppo di flussi di raccolta e trasmissione degli ordini con i broker di riferimento
- Integrazione con i canali internet o *mobile* esistenti
- Integrazione con piattaforme di pagamento (es. *Online Banking*) per la gestione di sottoscrizioni e rimborsi
- Integrazione con piattaforme di *custody* per gestione del dossier titoli e del conto liquidità;
Opzione 1: Integrazione con sistemi di anagrafica titoli / Opzione 2: Sviluppo di anagrafiche specifiche
- Reporting alla clientela
- Integrazione con sistemi di *Risk Management* (es. *Compliance*)

Modello (esemplificativo)

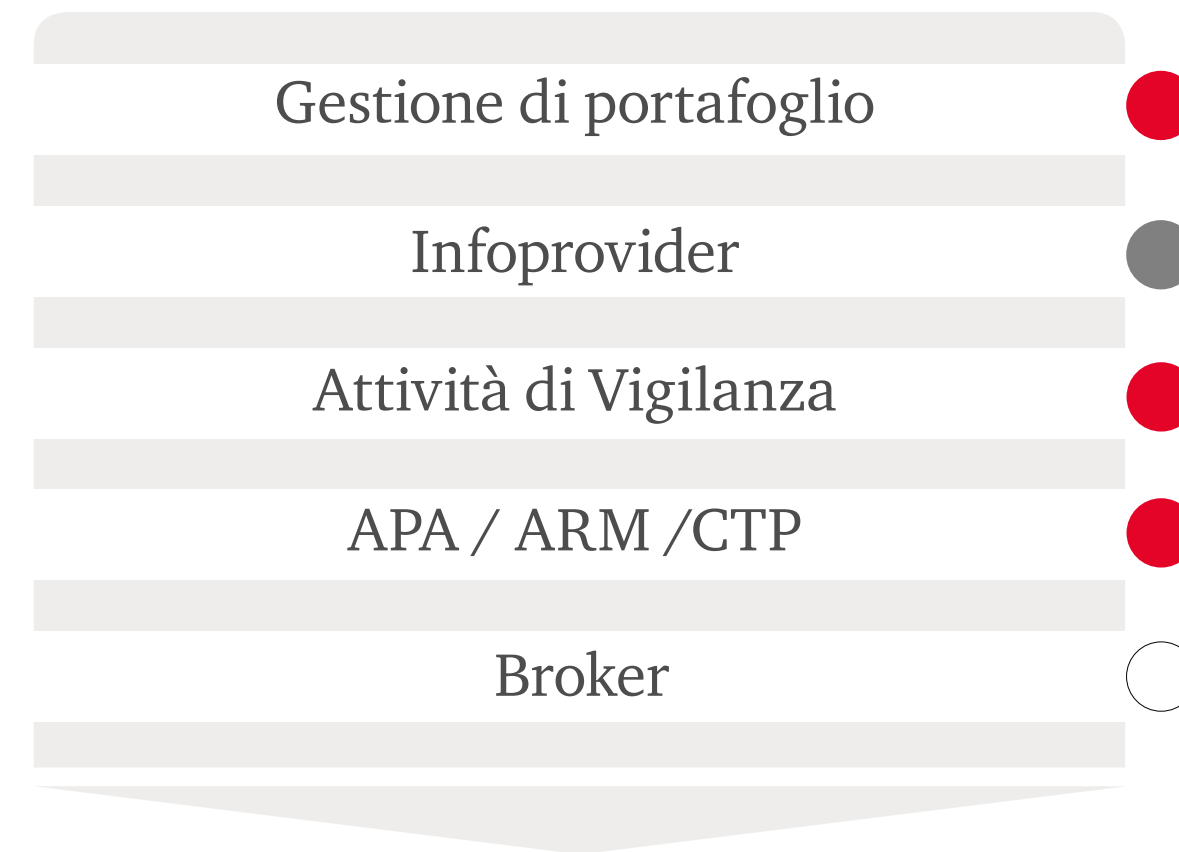


Aree di impatto



Ridefinizione delle modalità di trading: Internalizzazione sistematica, gestione di un MTF/OTF e trading algoritmico

Soggetti esterni coinvolti



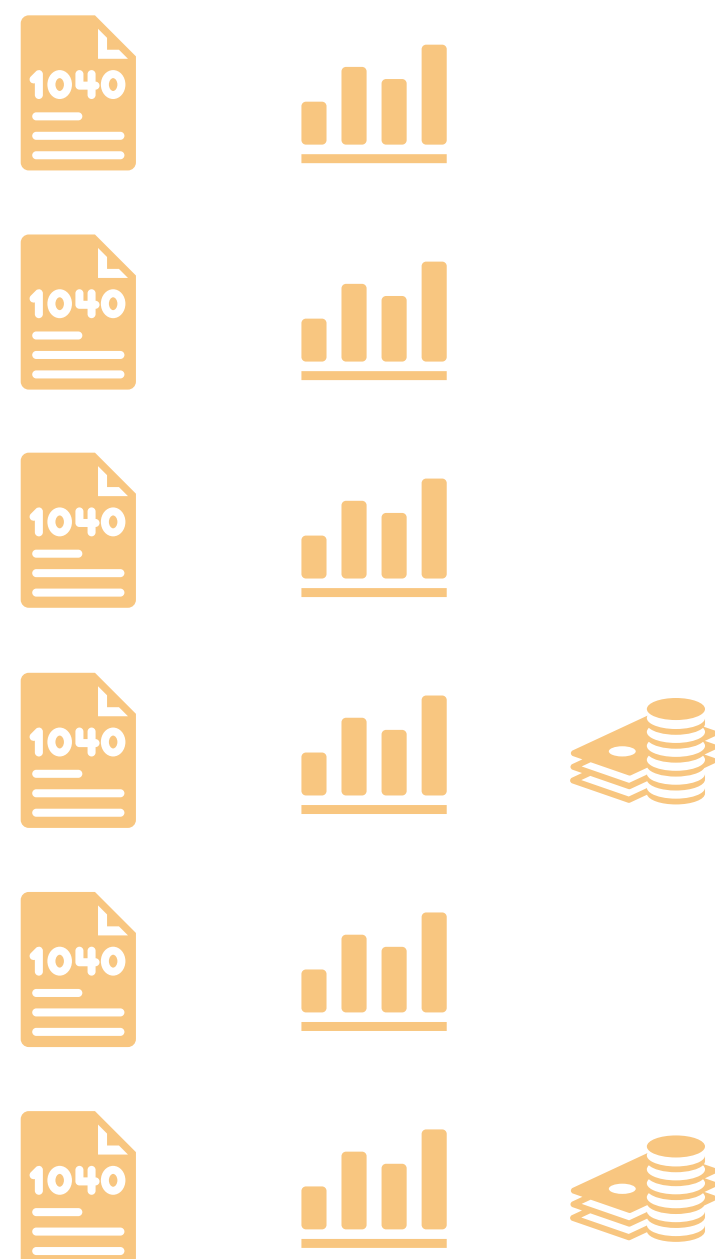
Fasi dell'attività di trading



Impatti

Internazionalizzazione sistematica

Tipologie di dati



Impatti tecnologici

- Acquisizione dati di mercato e negoziazione, e calcolo periodico delle soglie di internalizzazione
- Esposizione quotazioni *ex ante* su appositi sistemi dedicati
- Pubblicazione *ex post* dei dati delle operazioni eseguite (data, ora, volume e prezzo)
- Verifica soglie nel primo giorno lavorativo di gennaio, aprile, luglio e ottobre, sulla base dei dati degli ultimi 6 mesi
- Implementazione sistemi di reporting all'Autorità competente per le operazioni eseguite verificando completezza, esattezza e puntualità delle comunicazioni
- Valutazione del ricorso all'*outsourcing* per la gestione della piattaforma per l'esecuzione delle operazioni

Aree di impatto



Trading algoritmico

Tipologie di dati



Impatti tecnologici

- Aggiornamento applicativi per registrare un elevato numero di operazioni nell'arco di millisecondi
- Implementazione controlli e filtri *ex ante* per gli ordini da eseguire che possono avere eventuali impatti negativi sul mercato
- Implementazione meccanismi che garantiscano la continuità operativa per rimediare a malfunzionamenti dei sistemi di negoziazione
- Per HFT* implementazione di un modello approvato per la registrazione accurata e sequenziale di tutti gli ordini
- Implementazione controlli del rischio per garantire la resilienza dei sistemi di negoziazione
- Implementazione presidi di accesso e autorizzazione al mercato nel caso di DEA**

Aree di impatto

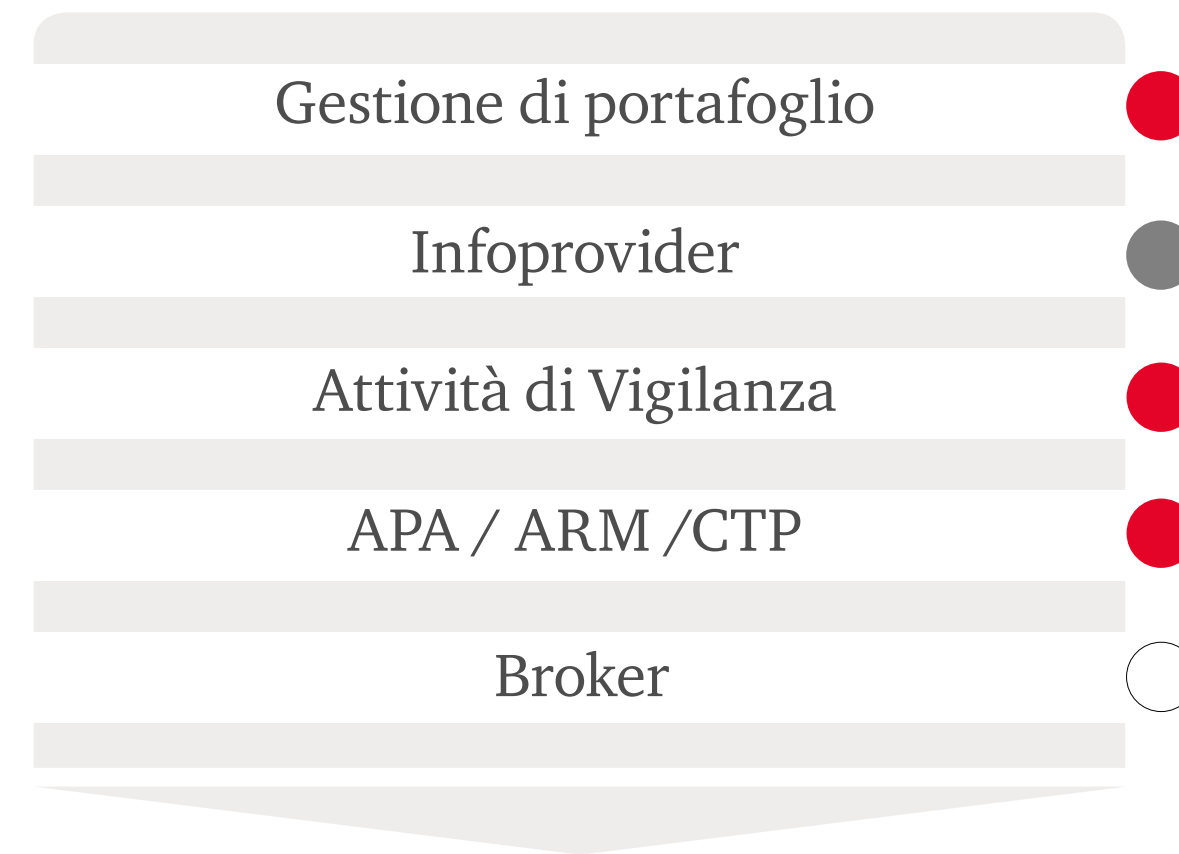


*HFT: High Frequency Trading

**DEA: Direct Electronic Access

Ridefinizione delle modalità di trading: Internalizzazione sistematica, gestione di un MTF/OTF e trading algoritmico

Soggetti esterni coinvolti



Fasi dell'attività di trading



Impatti

Gestione di un MTF/OTF

Tipologie di dati



Impatti tecnologici

- Implementazione dispositivi per agevolare la finalizzazione efficiente e tempestiva delle operazioni
- Implementazione sistemi per la gestione della negoziazione e l'esclusione /sospensione degli strumenti dalla negoziazione
- Predisposizione strutture per la pubblicazione *ex ante* delle quotazioni e *ex post* delle operazioni eseguite
- Implementazione sistemi e dispositivi per la gestione della dimensione dei *tick* di negoziazione e per garantire la resilienza dei sistemi
- Predisposizione strutture per attività di reporting e possibile assunzione del ruolo di APA e/o ARM
- Implementazione dispositivi di emergenza per far fronte a rischi di disfunzione del sistema

Aree di impatto



Trading algoritmico

Tipologie di dati



Impatti tecnologici

- Aggiornamento applicativi per registrare un elevato numero di operazioni nell'arco di millisecondi
- Implementazione controlli e filtri *ex ante* per gli ordini da eseguire che possono avere eventuali impatti negativi sul mercato
- Implementazione meccanismi che garantiscano la continuità operativa per rimediare a malfunzionamenti dei sistemi di negoziazione
- Per HFT* implementazione di un modello approvato per la registrazione accurata e sequenziale di tutti gli ordini
- Implementazione controlli del rischio per garantire la resilienza dei sistemi di negoziazione
- Implementazione presidi di accesso e autorizzazione al mercato nel caso di DEA**

Aree di impatto

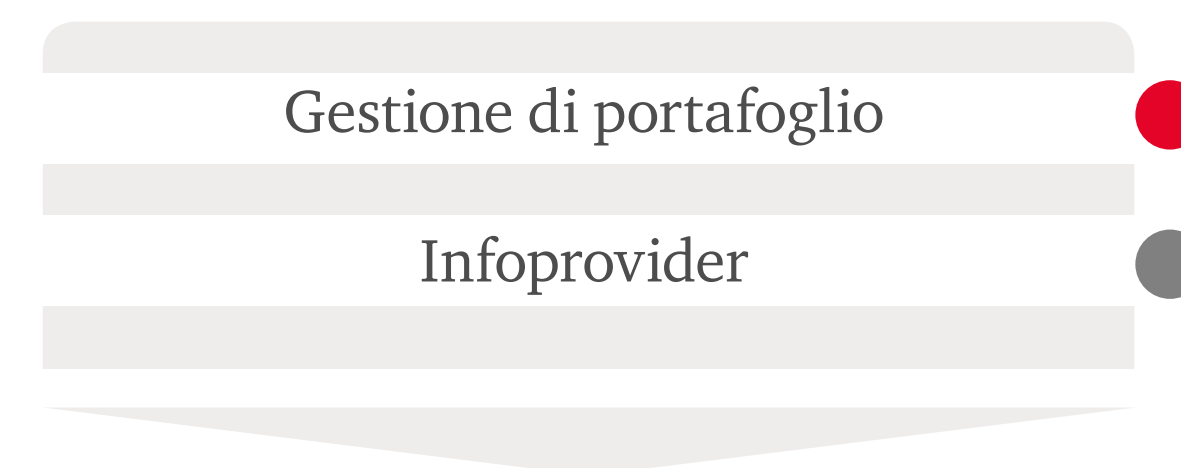


*HFT: High Frequency Trading

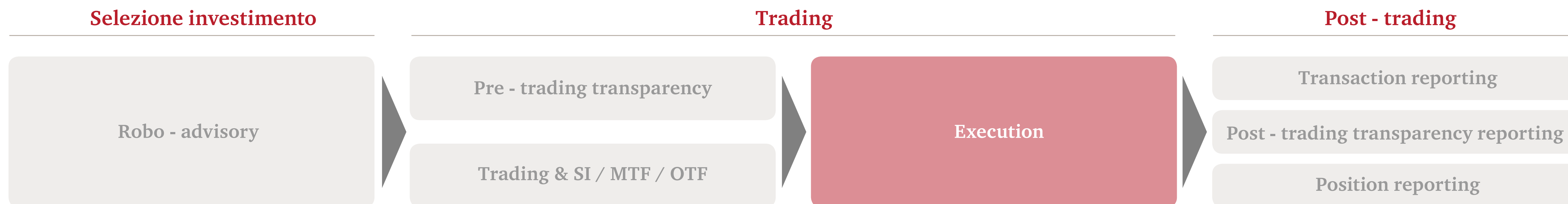
**DEA: Direct Electronic Access

Best execution e trading obligation

Soggetti esterni coinvolti



Fasi dell'attività di trading



Impatti

Best Execution

Tipologie di dati



Impatti tecnologici

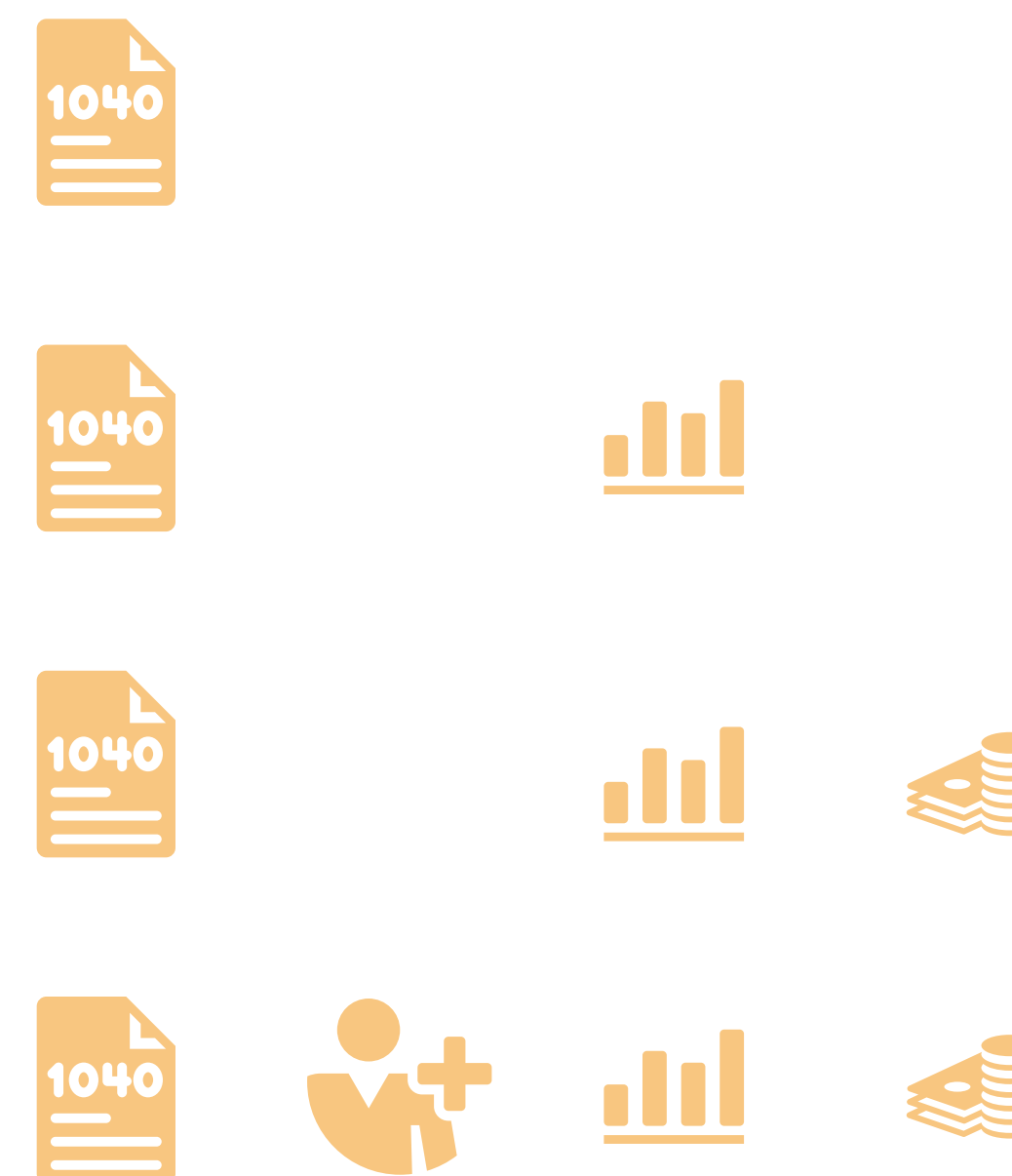
- Integrazione del tool di trading con eventuale Best Execution dinamica e interfaccia con Trading Venues multiple/nuove sedi
- Sviluppo di flussi/interfacce con le sedi di negoziazione/ infoprovider per il monitoraggio dei dati sulla qualità di esecuzione
- Integrazione di strumenti per la verifica della Best Execution su operazioni OTC
- Implementazione di un report annuale contenente le informazioni sulle sedi di esecuzione/Broker utilizzati
- Sviluppo di un tool per la comparazione della qualità di esecuzione tramite l'utilizzo di un eventuale "broker unico" rispetto all'utilizzo di più broker

Aree di impatto



Trading Obligation

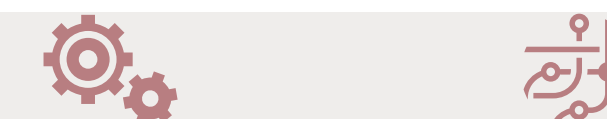
Tipologie di dati



Impatti tecnologici

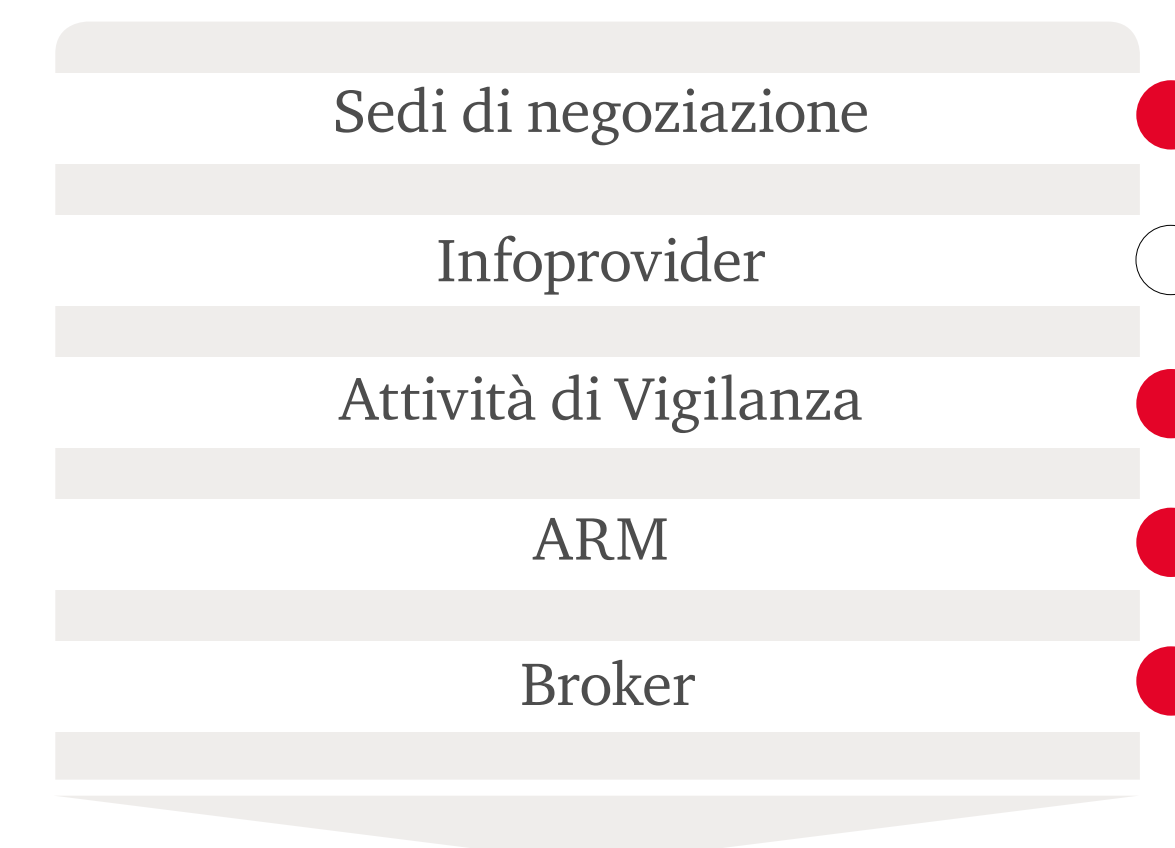
- Integrazione basi dati al fine di identificare gli strumenti soggetti a *Trading Obligation* e le relative sedi su cui tali strumenti devono essere negoziati
- Implementazione eventuali blocchi a sistema per le negoziazioni OTC delle azioni e dei derivati soggetti alla *Trading Obligation*
- Parametrizzazione sistemi interni al fine di garantire la *Best Execution* per le operazioni in azioni e derivati soggetti alla *Trading Obligation*
- Per le imprese che gestiscono sistemi interni di abbinamento per l'esecuzione ordini, sviluppo applicativi analoghi a quelli utilizzati per la gestione di sistemi multilaterali di negoziazione

Aree di impatto

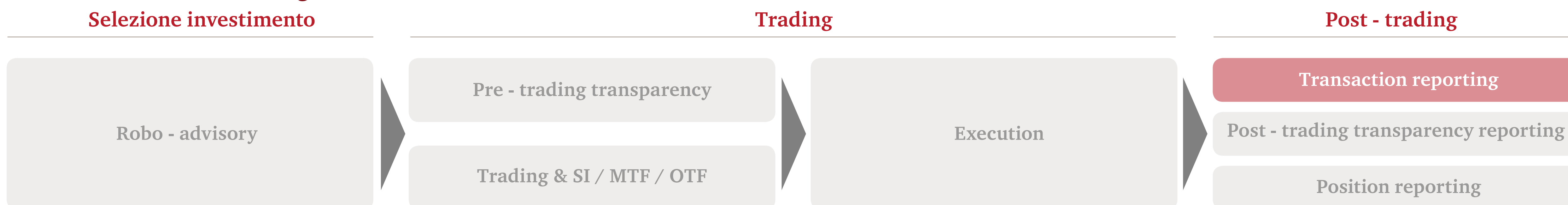


Trasparenza post-negoziato e position reporting

Soggetti esterni coinvolti



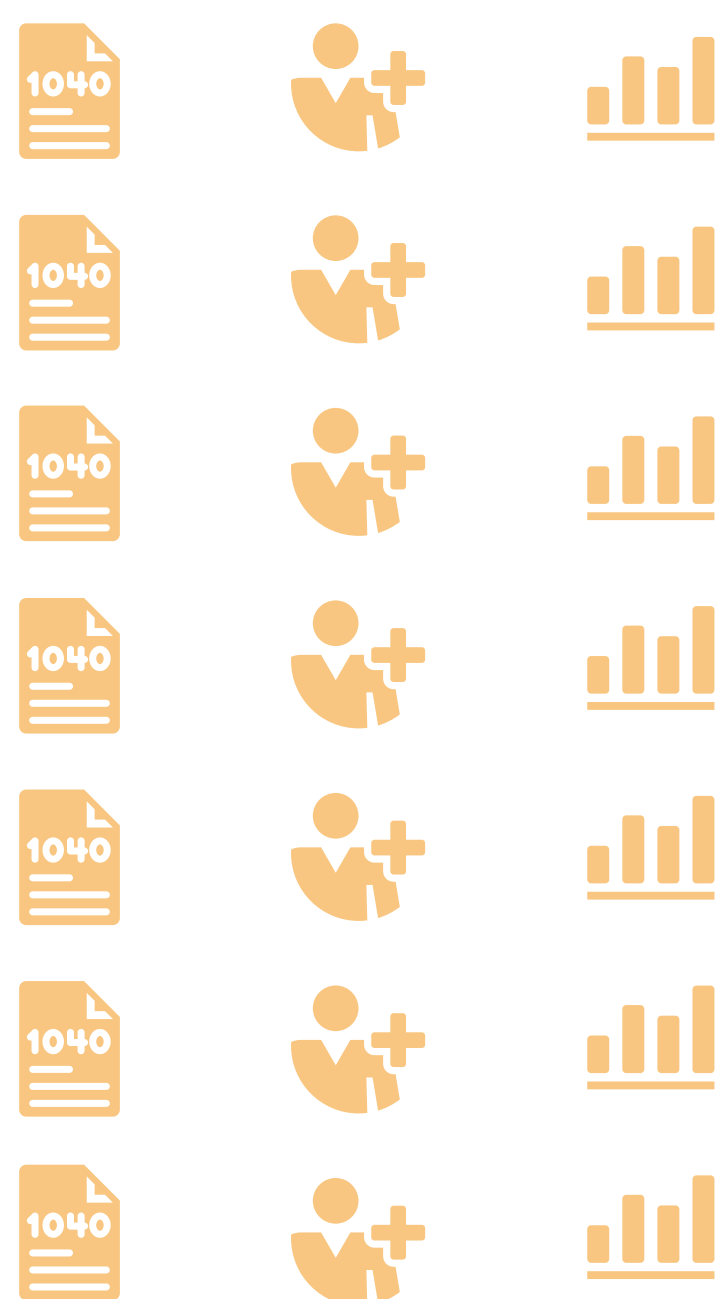
Fasi dell'attività di trading



Impatti

Transaction reporting

Tipologie di dati



Impatti tecnologici

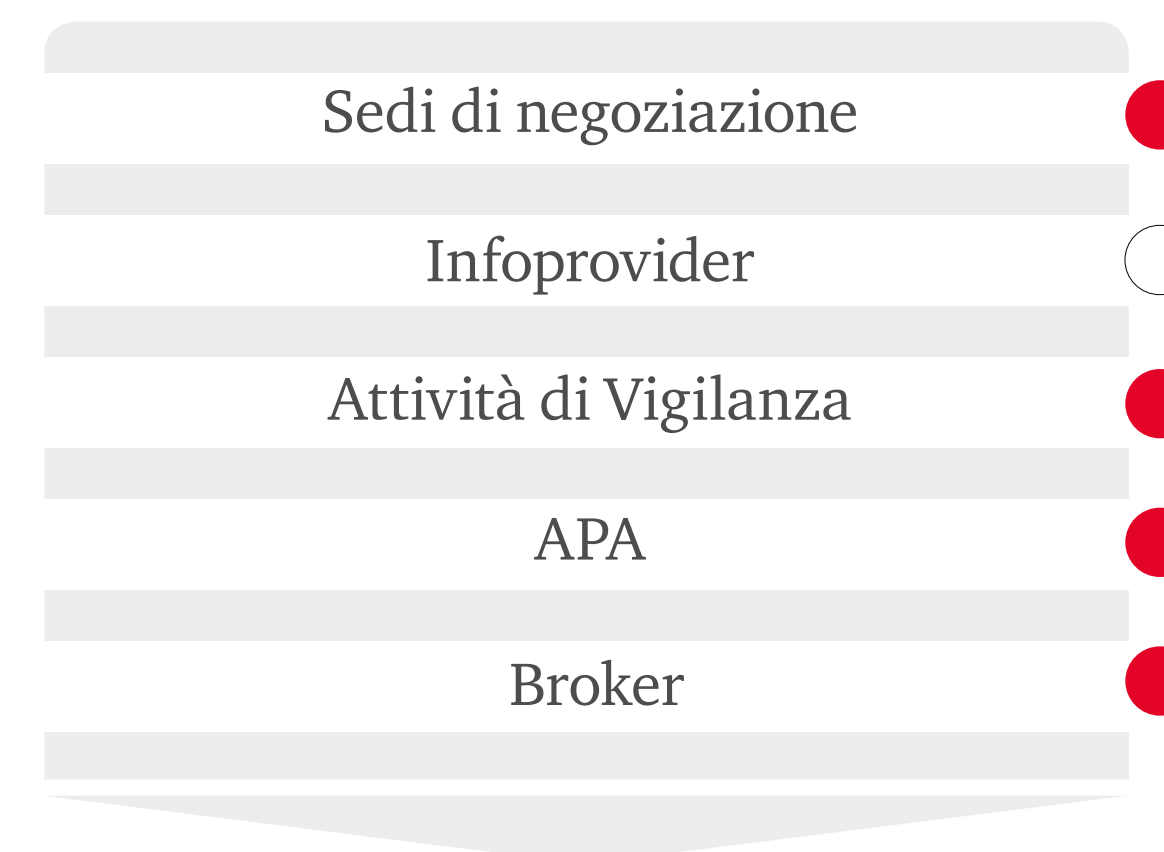
- Intervento sui sistemi interni per ampliare il perimetro delle operazioni da segnalare, a nuovi strumenti (es. strumenti finanziari il cui sottostante è uno strumento finanziario negoziato in una sede di negoziazione) e a nuove Trading Venues (es. OTF)
- Parametrizzazione degli applicativi interni utilizzati, al fine di estendere i campi da segnalare nel Transaction Reporting (è prevista la segnalazione di 65 campi rispetto ai 23 campi previsti dalla MiFID I)
- Allineamento del tracciato da utilizzare ai fini del Transaction Reporting al formato "ISO20022"
- Rafforzamento procedure di riconciliazione tra gli ordini e le operazioni eseguite e le segnalazioni effettuate ai fini del Transaction Reporting
- Ampliamento per le sedi di negoziazione e per gli Internalizzatori Sistematici, dei flussi di reporting verso le Autorità di Vigilanza, in merito agli strumenti finanziari negoziati e ammessi alla negoziazione
- Rafforzamento hardware dei sistemi di archiviazione degli ordini e delle operazioni, ivi inclusi sistemi di datawarehouse
- Eventuale sviluppo di interface/flussi informativi con gli Approved Reporting Mechanism (ARM) autorizzati alla segnalazione delle informazioni di dettaglio sulle operazioni concluse alle Autorità competenti per conto delle imprese di investimento, nel caso in cui il Transaction Reporting venga delegato a tali soggetti

Aree di impatto

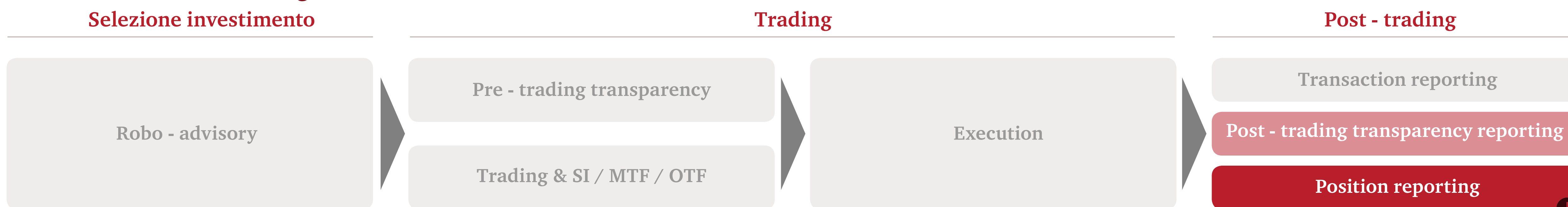


Trasparenza post-negoziazione e position reporting

Soggetti esterni coinvolti



Fasi dell'attività di trading



Impatti

Post - trading transparency reporting

Tipologie di dati



Impatti tecnologici

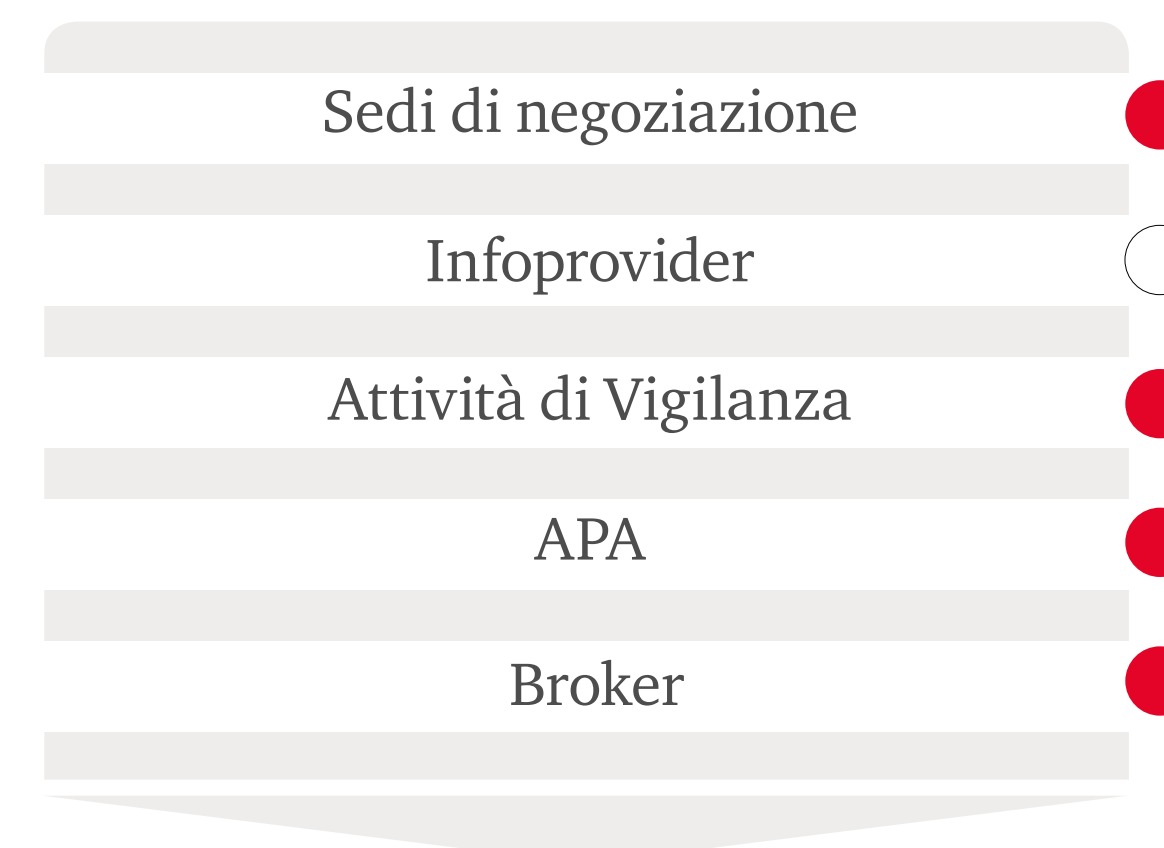
- Implementazione del report per la pubblicazione delle operazioni in strumenti negoziati e regolamentati in una Trading Venue (oltre a quelli regolamentati OTC)
- Sviluppo interfacce/flussi informativi con i dispositivi di pubblicazione autorizzati (APA) per la pubblicazione dei dati inerenti le operazioni negoziate e predisposizione di controlli “pre-invio in tempo reale” dei flussi segnaletici
- Allineamento applicativi per permettere la pubblicazione del report tramite APA: entro 1 minuto (equity/equity-like) ed entro 5 minuti (non equity) e parametrizzazione dei sistemi al fine di distinguere le operazioni equity/equity-like da quelle non equity
- Parametrizzazione sistemi interni per identificare le operazioni rilevanti (in base alla dimensione del mercato di riferimento) al fine di individuare eventuali posticipi della pubblicazione
- Estensione dei campi obbligatori del report: da 7 a 9 (Venue of publication, Transaction reference number, Price Currency) con la previsione di 17 “flag” aggiuntivi (es. Cancellation, Amendment, Large in Scale, etc)

Aree di impatto

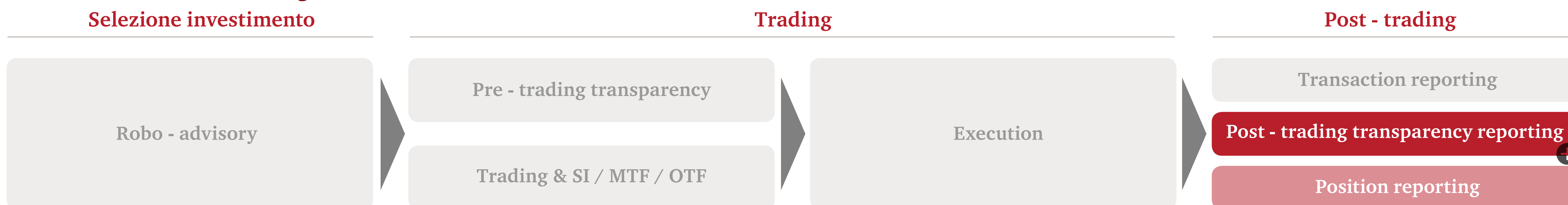


Trasparenza post-negoziazione e position reporting

Soggetti esterni coinvolti



Fasi dell'attività di trading



Impatti

Position reporting

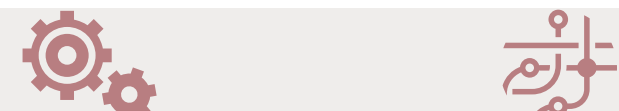
Tipologie di dati



Impatti tecnologici

- Implementazione di un report per l'operatività in derivati su merci, certificati di emissione e derivati OTC equivalenti, da prevedere in un duplice flusso in formato XML: per il gestore della *Trading Venue*, su cui lo strumento è negoziato, e per l'Autorità di Vigilanza (per strumenti regolamentati OTC)
- Parametrizzazione sistemi interni al fine di garantire l'invio del report quotidianamente (T+1 per operatività effettuata in T)
- Intervento sugli applicativi al fine di calcolare le posizioni lorde detenute in conto proprio e per conto dei clienti (e dei clienti di questi ultimi) in derivati su merci, certificati di emissione e derivati OTC equivalenti
- Scambio flussi informativi con i clienti "imprese di investimento" relativi all'ID della loro clientela finale con posizioni in derivati su merci
- Intervento sui sistemi interni per garantire la produzione dei dati necessari al popolamento dei 17 campi (obbligatori) contenuti nel report (es. *Venue product code*, *Position quantity*, *Risk reducing position*, etc)

Aree di impatto





www.pwc.com/it

© 2016 PricewaterhouseCoopers Advisory SpA. All rights reserved. PwC refers to PricewaterhouseCoopers Advisory SpA and may sometimes refer to the PwC network. Each member firm is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details. This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.