

MODIFICHE AL REGOLAMENTO INTERMEDIARI PER L'ADEGUAMENTO NAZIONALE ALLA DIRETTIVA (UE) 2021/338 CHE MODIFICA MiFID II NELL'AMBITO DEL *CAPITAL MARKETS RECOVERY PACKAGE*, AGLI ATTI DELEGATI DI IMPLEMENTAZIONE DELLE NORMATIVE MiFID II, UCITS E IDD IN TEMA DI FINANZA SOSTENIBILE, NONCHÉ ALLA DIRETTIVA (UE) 2019/2034 CHE MODIFICA MiFID II IN MATERIA DI *REVERSE SOLICITATION*. ULTERIORI INTERVENTI DI MODIFICA.

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI ESITI DELLA CONSULTAZIONE, DELLE CONSEGUENZE SULLA REGOLAMENTAZIONE, SULL'ATTIVITÀ DELLE IMPRESE E DEGLI OPERATORI E SUGLI INTERESSI DEGLI INVESTITORI E DEI RISPARMIATORI

29 luglio 2022

I. MOTIVAZIONE E OBIETTIVI DEL PROVVEDIMENTO

La disciplina europea in materia di servizi finanziari è stata interessata da alcuni interventi normativi volti, da un lato, a favorire una più agevole ripresa del mercato dagli effetti conseguenti alla crisi pandemica da Covid-19 e, dall'altro lato, a supportare lo sviluppo della finanza sostenibile in linea con gli obiettivi del "Piano d'azione" adottato dalla Commissione europea nel marzo 2018.

In particolare:

- nell'ambito del pacchetto di misure finalizzate a sostenere la ripartenza a seguito della pandemia (c.d. *Capital Markets Recovery Package* - CMRP), la direttiva (UE) 2021/338 ha introdotto misure di semplificazione della disciplina di *investor protection* contenuta in MiFID II, con riferimento ai seguenti ambiti:
 - a) trasparenza dei costi e degli oneri connessi agli strumenti finanziari e ai servizi di investimento;
 - b) analisi costi-benefici delle operazioni di *switch* nell'ambito della prestazione dei servizi di consulenza e di gestione di portafogli;
 - c) disciplina dei rendiconti sui servizi prestati;
 - d) normativa applicabile alle controparti qualificate;
- nel contesto delle misure legislative per la transizione verso uno sviluppo sostenibile, sono stati modificati gli atti delegati di implementazione delle direttive MiFID II¹, UCITS², AIFMD³ e

¹ Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE.

² Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM).

IDD⁴, al fine di introdurre l'obbligo per gli operatori di tener conto dei fattori ESG (*Environmental, Social e Governance*) nella prestazione dei servizi di investimento, nello svolgimento dell'attività di gestione collettiva del risparmio e in sede di distribuzione assicurativa.

Nel periodo 17 febbraio - 19 marzo 2022, la Consob ha sottoposto alla consultazione del mercato le proposte di modifica al regolamento n. 20307 del 15 febbraio 2018, concernente la disciplina degli intermediari (di seguito anche "Regolamento Intermediari"), al fine di adeguare, nelle aree rimesse alla competenza regolamentare dell'Istituto, la disciplina nazionale ai sopra citati atti europei.

Nell'ambito del menzionato documento di consultazione sono stati altresì prospettati interventi di adeguamento della disciplina regolamentare finalizzati a completare la trasposizione della direttiva (UE) 2019/2034 (IFD) per quanto concerne la prestazione dei servizi di investimento da parte delle imprese di paesi terzi diverse dalle banche.

Con l'occasione, sono stati inoltre proposti interventi di semplificazione e di razionalizzazione del Regolamento Intermediari concernenti i seguenti ambiti:

- i) requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari e albo e attività dei consulenti finanziari⁵;
- ii) modifiche riguardanti il procedimento di estensione dell'autorizzazione delle SIM allo svolgimento dei servizi di investimento, la gestione dell'albo previsto dall'art. 20 del TUF, nonché l'operatività transfrontaliera delle SIM.

Ad esito del procedimento di consultazione, sono apportati al Regolamento Intermediari gli interventi di modifica, di seguito sinteticamente illustrati.

A. Con riferimento alla normativa dettata dalla **direttiva (UE) 2021/338**, nelle more della finalizzazione dell'*iter* di adeguamento della normativa contenuta nel TUF, la Parte II del Libro III del Regolamento Intermediari viene modificata ai fini dell'adeguamento alle nuove previsioni contenute nella fonte europea, non oggetto di attuazione in sede primaria, con riferimento ai seguenti ambiti:

- a) la disciplina sulla trasparenza dei costi e degli oneri connessi agli strumenti finanziari e ai servizi di investimento, al fine di dare attuazione: i) all'art. 24, par. 4, di MiFID II che individua le modalità di adempimento degli obblighi concernenti l'informativa *ex ante* qualora le operazioni di investimento vengano effettuate attraverso mezzi di comunicazione a distanza; ii) al nuovo art. 29-*bis*, par. 1, di MiFID II, in base al quale sono esentati dalla

³ Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010.

⁴ Direttiva (UE) 2016/97 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 gennaio 2016 sulla distribuzione assicurativa (rifusione).

⁵ Intendendosi per "consulenti finanziari" le tre categorie dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, dei consulenti finanziari autonomi e delle società di consulenza finanziaria, unitariamente considerate.

disclosure in materia di costi e oneri, sia *ex ante* che *ex post*, i clienti professionali, ad eccezione di coloro in favore dei quali sono prestati i servizi di consulenza in materia di investimenti e di gestione di portafogli;

- b) le disposizioni concernenti le valutazioni di adeguatezza connesse alla prestazione dei servizi di consulenza e di gestione di portafogli, al fine di recepire: i) le modifiche all'art. 25, par. 2, di MiFID II, che hanno innalzato a rango primario l'obbligo degli intermediari - introdotto dal regolamento delegato (UE) 2017/565 - di procedere all'analisi costi-benefici delle operazioni di *switch*, prevedendo altresì il dovere di informare la clientela circa gli esiti di tale analisi; ii) il nuovo art. 29-bis, par. 2, di MiFID II, che prevede un'esenzione dall'obbligo di procedere all'analisi dei costi e dei benefici degli *switch* effettuati per conto dei clienti professionali, a meno che quest'ultimi non chiedano di beneficiare di tale tutela (c.d. *opt-in*);
- c) la disciplina sui rendiconti, al fine di escludere l'obbligo per gli intermediari di fornire ai clienti professionali i rendiconti periodici sulle operazioni e sui servizi prestati, a meno che i clienti non chiedano di continuare a ricevere la predetta documentazione (c.d. *opt-in*), in linea con quanto previsto dal nuovo art. 29-bis, parr. 2 e 3, di MiFID II;
- d) la normativa applicabile alle controparti qualificate che, alla luce delle nuove previsioni contenute in MiFID II, prevede un ulteriore alleggerimento degli oneri in capo agli intermediari qualora operino a favore della predetta categoria di investitori riguardanti, in particolare, gli obblighi di informativa e di reportistica.

In virtù di quanto previsto dall'art. 25-bis del TUF - che estende le regole di derivazione MiFID II all'offerta e alla consulenza avente a oggetto depositi strutturati e prodotti finanziari, diversi dagli strumenti finanziari, emessi da banche - sono stati conseguentemente modificati gli artt. 129 e 130 al fine di rendere applicabili le modifiche recate dalla direttiva (UE) 2021/338 alle suddette fattispecie.

Con riferimento alla commercializzazione di OICR propri e/o di terzi, l'attuale approccio, che accorda agli investitori le medesime tutele in fase di sottoscrizione di OICR indipendentemente dal canale di acquisto utilizzato, è confermato anche nel nuovo contesto normativo di riferimento. Infatti, le pertinenti disposizioni (artt. 107 e 109), per effetto del richiamo alla corrispondente disciplina regolamentare sulla prestazione dei servizi di investimento, risultano già allineate alle novità recate dal CMRP.

Avuto riguardo alla disciplina applicabile ai consulenti finanziari autonomi e alle società di consulenza finanziaria, in considerazione di quanto previsto dall'art. 3, par. 2, di MiFID II⁶, sono posti in essere interventi di modifica della disciplina recata dal Libro XI (*cfr.* artt. 171, comma 5, e 172, comma 2-bis) al fine di estendere anche a tali soggetti le pertinenti novità introdotte dal CMRP.

⁶ La citata previsione richiede agli Stati membri di sottoporre i soggetti esenti dall'applicazione della MiFID II in forza della facoltà concessa ai sensi dell'art. 3, par. 1, a requisiti almeno analoghi a quelli stabiliti dalla MiFID II con riferimento, *inter alia*, alle "norme di comportamento quali stabilite all'articolo 24, paragrafi 1, 3, 4, 5, 7 e 10, e all'articolo 25, paragrafi 2, 5 e 6, e, qualora il regime nazionale consenta a tali persone di nominare agenti collegati, all'articolo 29, e le relative misure di esecuzione".

B. Con riferimento agli atti delegati di implementazione delle direttive MiFID II, UCITS, AIFMD e IDD in tema di finanza sostenibile⁷:

- a) il Titolo VIII, Parte II, Libro III, del Regolamento Intermediari viene adeguato alle novità recate dalla direttiva delegata (UE) 2021/1269 in tema di *product governance*, prevedendo:
- l'obbligo in capo agli intermediari produttori di considerare anche i fattori di sostenibilità ai fini della definizione del *target market* potenziale dei prodotti realizzati, nonché in sede di revisione degli stessi;
 - il corrispondente dovere degli intermediari distributori di assicurare la coerenza, in termini di preferenze di tipo ESG, del *target market* effettivo con i relativi strumenti offerti o raccomandati, anche ai fini della revisione della propria "gamma prodotti".

Le novità recate in tema di *product governance* concernenti gli obblighi del distributore risultano applicabili anche alle attività di commercializzazione di OICR propri e/o di terzi disciplinate dagli artt. 107 e 109 del Regolamento Intermediari, per effetto del richiamo ivi previsto alle corrispondenti previsioni regolamentari riguardanti i prestatori di servizi e attività di investimento.

Per quanto concerne le modifiche apportate dal regolamento delegato (UE) 2021/1253 al regolamento (UE) 2017/565 di implementazione di MiFID II⁸, tenuto conto della loro diretta applicabilità negli Stati membri, non sussiste l'esigenza di uno specifico intervento di trasposizione a livello domestico, fatta eccezione per quanto concerne i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria⁹. Tali soggetti, infatti, devono essere sottoposti a una disciplina nazionale che preveda requisiti almeno analoghi a quelli previsti dalla MiFID II e

⁷ Rilevano, in questa sede, i seguenti atti:

- direttiva delegata (UE) 2021/1269 che ha apportato modifiche alla direttiva delegata MiFID II 2017/593 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità negli obblighi di *governance* dei prodotti;
- regolamento delegato (UE) 2021/1253 che ha modificato il regolamento delegato MiFID II 2017/565 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità in taluni requisiti organizzativi e condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento;
- direttiva delegata (UE) 2021/1270 che ha emendato la direttiva UCITS 2010/43/UE per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui tenere conto per gli organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM);
- regolamento delegato (UE) 2021/1255 che ha modificato il regolamento delegato AIFM n. 231/2013 per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui i gestori di fondi di investimento alternativi debbono tenere conto;
- regolamento delegato (UE) 2021/1257 che ha modificato i regolamenti delegati IDD 2017/2358 e 2017/2359 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità nei requisiti in materia di controllo e di governo del prodotto per le imprese di assicurazione e i distributori di prodotti assicurativi e nelle norme di comportamento e nella consulenza in materia di investimenti per i prodotti di investimento assicurativi.

⁸ Tali modifiche riguardano, in particolare, i seguenti ambiti: i) misure organizzative, ivi inclusi i presidi per la gestione dei conflitti di interesse; ii) valutazione dell'adeguatezza degli investimenti; iii) informativa alla clientela in ordine al tipo di consulenza prestata.

⁹ Il Regolamento Intermediari risulta già allineato alla nuova disciplina europea con riferimento a tutti gli intermediari definiti dall'art. 35, comma 1, lett. b), nel cui novero sono ricompresi anche prestatori di servizi diversi dai soggetti tipicamente rientranti nel perimetro della MiFID II, per effetto del richiamo alle corrispondenti previsioni contenute nel regolamento (UE) 2017/565.

dalle pertinenti misure di esecuzione con riferimento agli ambiti individuati dall'art. 3, par. 2, di MiFID II; pertanto, sono integrate le previsioni del Libro XI per adeguarle alle novità apportate dal regolamento delegato (UE) 2021/1253 (cfr. artt. 138, 165, 167, 171, commi 3, 4 e 6, 176 e 177, comma 5);

- b) per quanto concerne il risparmio gestito, sono modificati gli artt. 97 e 98 concernenti gli obblighi di *due diligence*, al fine, tra l'altro, di richiamare i nuovi parr. 5 e 6 dell'art. 18 del regolamento delegato AIFM in base ai quali, nell'adempimento dei suddetti obblighi, i gestori devono tener conto dei rischi di sostenibilità e, ove siano presi in considerazione, dei principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità. Considerato che le modifiche apportate al regolamento delegato AIFM e alla direttiva delegata UCITS sono sostanzialmente coincidenti, il richiamo ai nuovi paragrafi del regolamento delegato AIFM consente il recepimento anche delle nuove disposizioni in materia di *due diligence* previste per i gestori UCITS;
- c) è modificato il Libro IX del Regolamento Intermediari concernente la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi da parte dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa [come definiti dall'art. 1, comma 1, lett. w-*bis*), del TUF] al fine di allineare le disposizioni ivi previste alla disciplina in materia di finanza sostenibile applicabile alla prestazione dei servizi di investimento di derivazione MiFID II¹⁰.

C. Con riferimento alla **direttiva (UE) 2019/2034 (IFD)**, sono modificati:

- 1) l'art. 25, comma 2, al fine di precisare che ogni tipo di sollecitazione ai clienti al dettaglio/professionali su richiesta da parte delle imprese non UE diverse dalle banche, anche se svolta da terzi per conto delle stesse, esclude che la prestazione dei servizi di investimento possa ritenersi conclusa su iniziativa esclusiva dei clienti, comportando l'applicazione della pertinente disciplina dettata da MiFID II/MiFIR;
- 2) in linea con le modifiche apportate alla disciplina primaria dal d.lgs. n. 201/2021 - con il quale sono state adottate le norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni della direttiva (UE) 2019/2034 e del regolamento (UE) 2019/2033, relativo ai requisiti prudenziali delle imprese di investimento - sono integrate le pertinenti disposizioni del Regolamento Intermediari¹¹ con il richiamo al nuovo comma 6-*bis* dell'art. 28 del TUF secondo il quale le imprese di paesi terzi diverse dalle banche, operanti in libera prestazione, possono prestare servizi e attività di investimento nei confronti di controparti qualificate/clienti professionali di diritto, previa autorizzazione della Consob, con riferimento ai servizi e alle attività di investimento che non rientrano nel giudizio di equivalenza rilasciato dalla Commissione europea.

¹⁰ In tal modo, considerata la diretta applicabilità delle modifiche apportate in tema di finanza sostenibile ai regolamenti delegati IDD, si è perseguito l'obiettivo di prevedere per la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi disposizioni in linea con quelle dettate per i prestatori dei servizi di investimento, in linea con l'approccio seguito nel recepimento domestico della normativa IDD.

¹¹ Cfr. artt. 4, comma 2, lett. a), 5, comma 3, lett. e), 25, comma 1, e 26, comma 1, e l'Allegato 1 al Regolamento Intermediari ("Domanda di autorizzazione e di estensione dell'autorizzazione alla prestazione in Italia da parte di imprese di paesi terzi diverse dalle banche di servizi e attività di investimento").

D. Con riferimento alla disciplina in tema di **requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari** (art. 78) e di **albo e attività dei consulenti finanziari** (Libro XI), gli interventi di modifica riguardano i seguenti ambiti:

- la decorrenza del termine quinquennale di conservazione della documentazione riguardante i requisiti di conoscenza e competenza dei membri del personale e i periodi di esperienza acquisiti dagli stessi, nonché della documentazione relativa all'attività di formazione e sviluppo professionale svolta (art. 78). A tal fine, la disposizione in esame viene integrata con un nuovo comma *5-bis* volto a stabilire che tale termine decorre dalla cessazione del rapporto dell'intermediario con il membro del personale, in linea con l'analoga disciplina prevista per la distribuzione dei prodotti assicurativi;
- la pubblicità offerta dall'albo unico dei consulenti finanziari (artt. 139 e 146). Le modifiche apportate mirano a razionalizzare la tipologia delle informazioni pubblicate nel citato albo, ad esempio, eliminando le informazioni non reputate necessarie relative ai soggetti cancellati e introducendo ulteriori informazioni riferite ai soggetti iscritti, quali l'indirizzo di posta elettronica certificata;
- la procedura di cancellazione dall'albo per omesso pagamento del contributo di vigilanza (art. 152), che viene integrata con la previsione di una diffida trasmessa dall'OCF al consulente finanziario moroso, al fine di garantire adeguata informativa sulle conseguenze del mancato pagamento del contributo dovuto;
- gli obblighi di comunicazione dei consulenti finanziari nei confronti dell'Organismo (art. 153). Le modifiche, nell'ottica di garantire un pieno e tempestivo esercizio dell'azione di vigilanza dell'Organismo, integrano le prescrizioni relative al perimetro, alle modalità e alle tempistiche degli obblighi informativi dei soggetti iscrivendi e di quelli iscritti all'albo nei confronti dell'OCF;
- le regole di comportamento dei consulenti finanziari (artt. 159 e 162); al fine di assicurare il pieno rispetto della normativa di riferimento, si introducono opportune precisazioni in ordine alla tipologia di compensi/somme che i consulenti finanziari non possono ricevere dai clienti;
- l'aggiornamento professionale dei consulenti finanziari autonomi (art. 164), in relazione al quale, in linea con la pertinente disciplina dei distributori di prodotti assicurativi e degli agenti e mediatori creditizi, si prevede che l'obbligo di aggiornamento decorra dal 1° gennaio dell'anno successivo a quello di iscrizione nella relativa sezione dell'albo;
- la disciplina delle informazioni che i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria sono tenute a fornire ai clienti e ai potenziali clienti (artt. 170 e 171) per meglio precisare i relativi obblighi;
- la disciplina sanzionatoria (art. 180). Le modifiche apportate sono tese a rendere maggiormente proporzionato il trattamento sanzionatorio dei consulenti finanziari, nonché ad assicurare il costante allineamento della citata disposizione regolamentare alle previsioni della normativa primaria in ordine alla durata della sospensione sanzionatoria.

E. Infine, sono state apportate al Regolamento Intermediari ulteriori modifiche volte a semplificare il procedimento istruttorio concernente le domande delle SIM di estensione dell'autorizzazione allo

svolgimento dei servizi e delle attività di investimento, attraverso una razionalizzazione della documentazione richiesta a corredo delle stesse.

In particolare, nell'individuazione della documentazione pertinente ai fini della domanda di estensione dell'autorizzazione si è tenuto conto della circostanza che i soggetti istanti, ricadendo nel perimetro della vigilanza delle Autorità di settore, sono già stati sottoposti ad un vaglio circa la loro capacità di soddisfare i requisiti normativamente prescritti per l'accesso al mercato. In ragione di ciò, nella cornice normativa delineata a livello europeo, il *focus* è stato circoscritto alla presentazione della sola documentazione idonea ad attestare i mutamenti - di carattere operativo, organizzativo e procedurale - connessi ad un'eventuale estensione dell'attività, nell'ottica di consentire alle Autorità la verifica circa il perdurante rispetto da parte del soggetto istante dei requisiti richiesti dalla disciplina di riferimento (*cfr.* nuovo comma 5-*bis* dell'art. 7).

Ulteriori modifiche di *fine tuning* hanno interessato: i) la gestione dell'albo previsto dall'art. 20 del TUF; ii) l'operatività transfrontaliera delle SIM.

Con riguardo al punto *sub i*), facendo seguito alla Raccomandazione B3 dell'ESRB (*European Systemic Risk Board*) del 24 settembre 2020, l'albo *ex art.* 20 del TUF è stato integrato con il riferimento al codice identificativo LEI (*Legal Entity Identifier*).

In relazione al punto *sub ii*), negli artt. 14, 15, 16 e 17 del Regolamento Intermediari sono stati aggiornati i riferimenti normativi alla disciplina europea in tema di operatività *cross-border* delle imprese di investimento [*cfr.* regolamento (UE) 2017/2382]. Inoltre, gli artt. 20 e 21 sono stati integrati al fine di disciplinare espressamente la rinuncia all'autorizzazione allo svolgimento di servizi in paesi terzi mediante succursale ovvero nella modalità della libera prestazione da parte delle SIM.

L'analisi di impatto sulle modifiche sopra illustrate è stata svolta tenendo conto della circostanza che la maggior parte di esse muove dall'esigenza di allineare l'ordinamento domestico alle novità recate dalla normativa europea di riferimento.

Con particolare riguardo agli interventi di adeguamento connessi al pacchetto *Recovery*, si osserva che gli stessi sono suscettibili di ricadute positive per il mercato in quanto funzionali ad alleggerire gli oneri di *compliance* in capo agli operatori.

Le modifiche in tema di finanza sostenibile si pongono nell'ottica di sensibilizzare gli intermediari sull'importanza di promuovere la considerazione dei fattori *ESG* nei modelli di *business*, a beneficio del complessivo sviluppo del sistema finanziario. L'implementazione della disciplina europea richiederà agli intermediari un adattamento dei propri apparati procedurali per conformarsi ai nuovi obblighi in materia di finanza sostenibile.

La modifica relativa alla disciplina dei requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari ha la finalità di fornire certezza giuridica nell'applicazione della normativa di riferimento da parte degli operatori.

Con riferimento alle modifiche sulla disciplina dell'albo e dell'attività dei consulenti finanziari:

- la modifica dell'art. 152, comma 4, si pone a beneficio dei consulenti finanziari in quanto tesa a introdurre un ulteriore presidio informativo in ordine alle conseguenze del mancato pagamento del contributo di vigilanza;
- le ulteriori modifiche alla disciplina in parola mirano a razionalizzare la tipologia delle informazioni pubblicate nell'albo unico, a meglio definire gli obblighi informativi in capo ai consulenti finanziari e gli obblighi di aggiornamento professionale dei consulenti finanziari autonomi nonché a rafforzare l'esercizio dell'azione di vigilanza dell'OCF.

Nella medesima prospettiva, gli interventi di semplificazione del procedimento riguardante le domande delle SIM di estensione dell'autorizzazione allo svolgimento dei servizi e delle attività di investimento mirano ad agevolare gli operatori attraverso una razionalizzazione dell'*iter* amministrativo.

II. ANALISI DEI CONTRIBUTI PERVENUTI NELL'AMBITO DELLA CONSULTAZIONE SULLE PROPOSTE DI MODIFICA REGOLAMENTARE

1. STAKEHOLDER MAPPING

In risposta al documento di consultazione hanno fornito osservazioni i seguenti rispondenti:

| Soggetto | Categoria | Settore |
|---|---------------------|-------------------------|
| ABI (Associazione Bancaria Italiana) | Associazione | banche |
| ANASF (Associazione Nazionale Consulenti Finanziari) | Associazione | consulenza finanziaria |
| ASCOFIND | Associazione | consulenza indipendente |
| ASSOGESTIONI (Associazione del Risparmio Gestito) | Associazione | risparmio gestito |
| ASSONOVA (Associazione consulenti abilitati all'offerta fuori sede) | Associazione | consulenza finanziaria |
| ASSORETI (Associazione delle Società per la Consulenza agli Investimenti) | Associazione | consulenza finanziaria |
| Marco Bava | Privato | osservatore |
| OCF o Organismo (Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari) | Organo di vigilanza | consulenti finanziari |
| Studio CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni | Studio legale | consulenza legale |
| Studio Gullo | Studio legale | consulenza legale |

I contributi dei partecipanti alla consultazione sono pubblicati sul sito *internet* della Consob.

2. ESITI DELLA CONSULTAZIONE

In via generale, i rispondenti alla consultazione hanno accolto in senso favorevole le proposte di modifica regolamentare, trattandosi principalmente di adeguamenti che muovono dall'esigenza di allineare l'ordinamento domestico alle novità recate dalla normativa europea, nonché di interventi di razionalizzazione e semplificazione della regolamentazione vigente.

Nel presente paragrafo, si riportano le osservazioni pervenute ad esito della consultazione; per facilità di riscontro, la rappresentazione dei contributi resi dagli *stakeholders*, in coerenza con la struttura del documento di consultazione, segue l'ordine così riportato:

- 2.1 le modifiche regolamentari in recepimento della direttiva (UE) 2021/338;
- 2.2 le modifiche regolamentari in materia di finanza sostenibile;
- 2.3 le modifiche regolamentari in recepimento della direttiva (UE) 2019/2034;
- 2.4 le modifiche relative alla disciplina sui requisiti di conoscenza e competenza dei membri del personale degli intermediari e alla disciplina dei consulenti finanziari;
- 2.5 le ulteriori modifiche.

In corrispondenza di ciascun paragrafo, sono riportate le valutazioni al riguardo svolte.

2.1 LE MODIFICHE REGOLAMENTARI IN RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA (UE) 2021/338

I partecipanti alla consultazione hanno espresso un generale favore per l'introduzione delle modifiche regolamentari, in quanto finalizzate ad allineare l'ordinamento domestico alla normativa europea.

Di seguito, i contributi degli *stakeholders* vengono riepilogati distinguendo fra “*Osservazioni di carattere generale*” e “*Osservazioni sulle specifiche modifiche alle disposizioni regolamentari*”.

Osservazioni di carattere generale

ASSOGESTIONI, nel condividere in via generale le modifiche normative prospettate, chiede di chiarire dove vengono recepite le seguenti disposizioni europee:

- nuovo par. 5-*bis* dell'art. 24 di MIFID II in tema di utilizzo del formato elettronico quale modalità di interlocuzione di *default* tra intermediari e clienti, avuto tra l'altro riguardo agli impatti che tale novità determina sui processi organizzativi degli operatori;
- nuovo par. 9-*bis* dell'art. 24 di MiFID II in tema di ricerca finanziaria.

Analoga richiesta viene formulata da **ABI** relativamente all'applicabilità nei confronti delle controparti qualificate dell'art. 24, nuovo par. 5-*bis*, di MiFID II.

Con riferimento alle osservazioni di cui sopra, si fa presente che le citate disposizioni europee confluiranno nella normativa primaria in sede di adeguamento della stessa al CMRP.

Osservazioni sulle specifiche modifiche alle disposizioni regolamentari

La disciplina in tema di informativa sui costi e oneri (art. 36)

ANASF esprime condivisione per il testo regolamentare proposto che, in conformità a quanto previsto dal nuovo art. 24, par. 4, di MiFID II, individua le modalità di adempimento degli obblighi di informativa *ex ante* concernenti i costi e gli oneri connessi alla prestazione dei servizi di investimento qualora le operazioni vengano effettuate attraverso mezzi di comunicazione a distanza.

ASSORETI, nel condividere le modifiche proposte, osserva come le stesse presuppongano già accolto il regime “*paperless*” introdotto dalla direttiva (UE) 2021/338¹², laddove prevedono che gli intermediari possano fornire le informazioni “*su formato elettronico o su carta, se richiesto dal cliente al dettaglio*”. Tuttavia, secondo quanto rilevato dall’associazione, tale regime difetterebbe, allo stato, di una disciplina in grado di definire la transizione dalle comunicazioni cartacee a quelle elettroniche, avuto tra l’altro riguardo agli oneri e alle tempistiche occorrenti per la digitalizzazione della documentazione inerente ai rapporti in essere. ASSORETI chiede, pertanto, di valutare l’introduzione di una previsione volta a realizzare un coordinamento temporale fra l’entrata in vigore della disposizione in commento e la disciplina che sarà emanata ai fini dell’attuazione del regime “*paperless*”.

ABI - nel richiamare la circostanza secondo cui l’informativa sui costi e oneri di cui all’art. 36, comma 2, lett. *d*), include esplicitamente “*eventuali pagamenti di terzi*” - chiede conferma che l’esenzione di cui al comma 2-*bis* introdotta con riferimento ai clienti professionali riguardi anche “*i pagamenti ricevuti da terzi (ossia gli incentivi)*”.

Con riferimento alle osservazioni sopra formulate, si condivide la ricostruzione svolta da ABI circa l’accezione di “*eventuali pagamenti di terzi*” e la conseguente esenzione per i clienti professionali in caso di prestazione dei servizi di tipo “*esecutivo*”.

Come osservato anche in occasione dell’emanazione nel 2018 del nuovo Regolamento Intermediari ai fini della trasposizione della disciplina MiFID II, già nel *Technical Advice* reso dall’ESMA per l’adozione degli atti delegati, veniva infatti precisato che “*Third party payments received by investment firms in connection with the investment service provided to a client shall be regarded as part of the cost of the service provided to the client and identified separately (i.e. it should be clear to the client what part of the costs paid are rebated to the investment firm providing the investment service)*”.

Inoltre, in accoglimento della richiesta formulata da ASSORETI, si introduce una disciplina transitoria volta ad allineare la data di applicazione delle modifiche introdotte nell’art. 36 alla data di applicazione prevista per le disposizioni nazionali primarie di recepimento dell’art. 24, par. 5-*bis*, di MiFID II in materia di informativa c.d. *paperless* (cfr. delibera di adozione delle modifiche al Regolamento Intermediari).

La disciplina concernente l’analisi costi-benefici delle operazioni di switch (art. 40-bis)

ANASF esprime condivisione per il testo regolamentare proposto che, in attuazione del rinnovato art. 25, par. 2, di MiFID II, prevede l’obbligo per gli intermediari di procedere all’analisi costi-benefici delle operazioni di *switch* nell’ambito delle valutazioni di adeguatezza connesse alla prestazione dei servizi di consulenza e di gestione di portafogli, informando la clientela circa gli esiti di tale analisi.

¹² Si rammenta, infatti, che il nuovo par. 5-*bis* dell’art. 24 di MiFID II prevede l’obbligo per gli intermediari di avvalersi di strumenti digitali al fine di rendere agli investitori l’informativa prescritta dalla normativa, provvedendo alla sostituzione della documentazione cartacea con quella in formato elettronico, che diventa pertanto la modalità ordinaria di interlocuzione con la clientela. Resta ferma la possibilità per gli investitori al dettaglio di continuare a ricevere l’informativa su supporto cartaceo previa richiesta in tal senso (c.d. *opt-in*).

Per contro, **ABI** evidenzia profili di incoerenza tra la formulazione del nuovo art. 40-*bis* (che recepisce integralmente le modifiche all'art. 25, par. 2, di MIFID II) e quanto già attualmente previsto in materia dall'art. 54, par. 11, del regolamento delegato (UE) 2017/565. Infatti, il comma 3 della nuova disposizione regolamentare - nel richiedere agli intermediari di comunicare al cliente "*se i benefici derivanti dai cambiamenti di strumenti finanziari sono superiori o inferiori ai relativi costi*" – si porrebbe in parziale contraddizione con il citato art. 54, par. 11, della normativa delegata secondo cui un'operazione di *switch* risulta adeguata (e può quindi essere consigliata) solo a condizione che gli intermediari siano in grado di "*dimostrare che i benefici dello switch sono superiori ai relativi costi*".

Al riguardo, ABI osserva che le procedure di valutazione di adeguatezza ad oggi adottate dalla maggior parte degli intermediari prevedono un controllo di tipo bloccante con riferimento all'esito dell'analisi costi-benefici delle operazioni di *switch*, con la conseguenza che la raccomandazione può essere fornita solo in caso di esito positivo, come documentato anche nella dichiarazione di adeguatezza fornita al cliente *retail*.

Al fine di evitare incertezze applicative, l'associazione chiede pertanto di riformulare la nuova norma coordinandola con quella del regolamento delegato ovvero, in alternativa, di chiarire se il nuovo art. 25, par. 2, di MiFID II, come modificato dalla direttiva (UE) 2021/338, "*in qualità di normativa di primo livello, abbia o meno inteso modificare, e non solo integrare, la disciplina dell'analisi dei costi benefici nell'ambito del c.d. switch, regolata precedentemente solo dal Regolamento Delegato (UE) 2017/565, rendendo possibile – nel caso di consulenza - la raccomandazione dello switch anche qualora i benefici derivanti dallo stesso siano inferiori ai costi*".

Anche **ASSORETI** chiede di chiarire la portata applicativa del nuovo art. 40-*bis* rispetto alla disciplina contenuta nella normativa delegata di matrice europea.

In argomento, lo **Studio legale Gullo** chiede di eliminare il richiamo al par. 11 dell'art. 54 del regolamento (UE) 2017/565 contenuto nell'art. 40 del Regolamento Intermediari ove sono dettati i principi generali in materia di adeguatezza, al fine di evitare contraddizioni tra le nuove prescrizioni - che ammettono raccomandazioni di *switch* anche con benefici inferiori ai costi - e quelle della normativa delegata che non consentono tale possibilità.

Inoltre, lo Studio legale Gullo propone di specificare che la comunicazione ai clienti circa gli esiti dell'analisi costi/benefici delle operazioni di *switch* debba essere resa nell'ambito della dichiarazione di adeguatezza fornita ai sensi dell'art. 41 del Regolamento Intermediari. A tal fine, lo Studio legale suggerisce di espungere dal nuovo art. 40-*bis* il comma 3 e di introdurre, al contempo, una nuova disposizione nell'ambito dell'art. 41 in base alla quale "*la dichiarazione di adeguatezza deve spiegare in maniera chiara se i benefici derivanti dai cambiamenti di strumenti finanziari sono superiori o inferiori ai relativi costi.*" Alternativamente, si suggerisce di integrare il comma 3 dell'art. 40-*bis* con la specificazione secondo cui l'obbligo informativo nei confronti dei clienti può/deve essere assolto mediante la dichiarazione di adeguatezza di cui al successivo art. 41.

Con riferimento alle osservazioni sopra formulate, si rappresenta quanto segue.

L'articolato proposto - come indicato anche dai partecipanti alla consultazione - riprende puntualmente le novità recate dalla direttiva (UE) 2021/338 all'art. 25, par. 2, di MiFID II.

Premesso che declinazioni di maggior dettaglio della normativa in commento potranno trovare riscontro in orientamenti interpretativi di livello 3, anche in ambito europeo, alla luce dei lavori in seno all'ESMA, giova richiamare il considerando 87 del regolamento (UE) 2017/565 secondo cui gli intermediari dovrebbero effettuare la valutazione di adeguatezza “*non solo in relazione alle raccomandazioni di acquisto di uno strumento finanziario, ma per tutte le decisioni sull'opportunità di negoziare, ivi compresa l'opportunità [o meno] di acquistare, tenere o vendere un investimento*” (enfasi aggiunta).

In relazione al citato considerando, l'ESMA ha già avuto modo di chiarire che gli intermediari sono tenuti ad effettuare la valutazione di adeguatezza con riguardo a ogni raccomandazione resa, “*including the advice not to buy, hold or sell a financial instrument*” (enfasi aggiunta), fermo restando l'obbligo di consigliare solo operazioni adeguate rispetto al profilo dell'investitore.

Applicando la medesima logica anche all'analisi costi/benefici degli *switch*, si ricava che:

- qualora, nell'ambito della prestazione di un servizio di consulenza, i benefici di uno *switch* risultino superiori ai costi, l'intermediario potrà consigliare l'operazione, dando evidenza dei risultati dell'analisi svolta nella dichiarazione di adeguatezza;
- qualora, in ipotesi di consulenza derivante da un'iniziativa del cliente, i costi fossero superiori rispetto ai benefici, l'intermediario dovrebbe raccomandare al cliente *retail* di non effettuare l'operazione, fornendo adeguata spiegazione delle relative motivazioni.

Quanto al suggerimento di specificare che l'obbligo informativo circa gli esiti dell'analisi costi-benefici delle operazioni di *switch* può/deve essere assolto nell'ambito della dichiarazione di adeguatezza resa ai clienti, non si ritiene di integrare il testo regolamentare con tale indicazione, peraltro assente nella corrispondente norma europea.

Alla luce dei principi di carattere generale individuati dalla disciplina di riferimento, sarà infatti cura degli intermediari, nella loro autonomia decisionale e organizzativa, definire le modalità più appropriate di informativa alla clientela, che potranno prevedere (anche) l'impiego della dichiarazione di adeguatezza.

Al riguardo, si rammenta che, nell'ambito delle Linee guida “*su alcuni aspetti dei requisiti di adeguatezza della MiFID II*” adottate dall'ESMA, la comunicazione ai clienti circa gli esiti della verifica costi-benefici degli *switch* in sede di *suitability report* viene, non solo ammessa, ma indicata come la scelta più opportuna: l'Orientamento di supporto n. 91, precisa, infatti, che “*Nel fornire consulenza in materia di investimenti, la relazione di adeguatezza che l'impresa deve fornire al cliente al dettaglio prima che l'operazione sia effettuata dovrebbe includere una spiegazione chiara dei motivi per i quali i benefici del cambiamento raccomandato sono superiori ai costi*”. Tale specificazione è confermata anche nell'ambito del *Consultation Paper* pubblicato dall'ESMA il 27 gennaio 2022 in cui sono prospettati interventi di aggiornamento delle menzionate Linee guida (cfr. Orientamento di supporto n. 97).

La disciplina concernente la dichiarazione di adeguatezza (art. 41)

ABI - nel far presente che l'art. 29-bis della direttiva (UE) 2021/338 esenterebbe gli intermediari dal fornire alla clientela professionale (salvo *opt-in*) la reportistica sui servizi prestati, inclusa la dichiarazione di adeguatezza - chiede chiarimenti rispetto al dettato di cui all'art. 41 del vigente

Regolamento Intermediari, che sembrerebbe già escludere la fornitura di tale dichiarazione a favore dei clienti professionali, non riconoscendo tuttavia loro la possibilità di *opt-in*.

In riferimento all'osservazioni di ABI, si fa presente che l'art. 41 attua le previsioni dell'art. 25, par. 6, commi 2 e 3, della direttiva 2014/65/UE, che circoscrivono l'obbligo di consegna della dichiarazione di adeguatezza (in cui gli intermediari sono tenuti a specificare la consulenza fornita e le motivazioni sottese alla raccomandazione resa) ai soli clienti *retail*.

Considerato che la citata disposizione europea non è stata oggetto di modifiche da parte della direttiva (UE) 2021/338, il richiamo di cui al nuovo art. 29-*bis* di MiFID II all'art. 25, par. 6, dovrebbe essere inteso come riferibile alle altre previsioni ivi contenute concernenti la reportistica sulle operazioni e sui servizi prestati non destinata esclusivamente agli investitori *retail*, per le quali si è voluto escludere l'applicabilità agli investitori professionali, salvo *opt-in*.

A tal fine viene modificato il nuovo comma 3-*bis* dell'art. 60, sottoposto a consultazione, in modo da circoscrivere l'esenzione per i clienti professionali, salvo *opt-in*, alle sole disposizioni riguardanti i rendiconti periodici (commi 1 e 3 dell'art. 60) e non anche a quelle concernenti la consegna della dichiarazione di adeguatezza in caso di prestazione del servizio di gestione di portafogli o di valutazione periodica dell'adeguatezza (comma 2 dell'art. 60).

La disciplina in materia di controparti qualificate (art. 61)

ABI evidenzia che il riformulato comma 4 dell'art. 61 lascia impregiudicata l'applicazione dell'art. 45 del regolamento (UE) 2017/565 concernente l'obbligo in capo agli intermediari di informare i clienti circa la loro classificazione. Tale ultima disposizione contenuta nella normativa delegata costituirebbe attuazione dell'art. 24, par. 4, di MiFID II, che tuttavia - sulla base delle novità recate dal pacchetto *Recovery* - non troverebbe più applicazione nei confronti delle controparti qualificate. In ragione di ciò, l'associazione chiede di confermare l'applicabilità o meno dell'art. 45 del regolamento (UE) 2017/565 alla fattispecie in esame.

Con riguardo all'osservazione di ABI, si evidenzia che l'informativa che gli intermediari devono rendere ai clienti - in fase di apertura del rapporto contrattuale ovvero in ipotesi di successiva riclassificazione - circa il loro inquadramento nell'ambito di una delle categorie previste dalla disciplina di matrice MiFID II è funzionale a rendere edotti i soggetti interessati del *set* di regole (e della riduzione progressiva delle connesse tutele) applicabili nella prestazione dei servizi di investimento.

In ragione di ciò, si ritiene opportuno confermare, anche nel rinnovato quadro di riferimento, l'obbligo per gli intermediari di comunicare ai nuovi clienti (ovvero ai clienti riclassificati) la loro riconduzione nella categoria delle controparti qualificate al fine di consentire loro la piena conoscenza del livello di tutela connesso a tale *status*.

Peraltro, in un'ottica di maggior chiarezza, si ritiene opportuno intervenire sul testo regolamentare al fine di sostituire il riferimento alla disposizione del regolamento (UE) 2017/565 con un'espressa indicazione dell'adempimento di cui sopra.

Inoltre, si provvede ad eliminare dal comma 5 il richiamo all'art. 61 del regolamento (UE) 2017/565 concernente gli obblighi informativi sulla salvaguardia degli strumenti finanziari o fondi di pertinenza dei clienti nonché sull'esecuzione degli ordini che esulano dalla gestione del portafoglio: tale disposizione, infatti, costituisce attuazione di previsioni di MiFID II (artt. 24, par. 4, e 25, par. 6), che, sulla base delle novità recate dal pacchetto *Recovery*, non trovano più applicazione rispetto alle controparti qualificate.

2.2 LE MODIFICHE REGOLAMENTARI IN MATERIA DI FINANZA SOSTENIBILE

In via generale, i rispondenti alla consultazione hanno espresso condivisione rispetto alle modifiche normative proposte finalizzate all'allineamento della disciplina nazionale alle novità europee, tenuto anche conto che sulla materia insistono disposizioni contenute in fonti europee direttamente cogenti nell'ordinamento domestico.

In particolare, **ANASF** condivide gli interventi prospettati, nell'ottica di *level playing field* tra strumenti finanziari e IBIP.

Di seguito, si riportano i contributi resi dagli *stakeholders* con riguardo ai diversi ambiti regolamentari oggetto di modifica.

L'integrazione dei fattori ESG nei processi di product governance (artt. 64, comma 2, 72, comma 3, e 135-quinquiesdecies, comma 3)

ABI chiede di modificare il comma 2 dell'art. 64 al fine di esplicitare che la possibilità per gli intermediari produttori di non definire il *target market* negativo relativamente agli strumenti finanziari che considerano fattori di sostenibilità è circoscritta a tali fattori e non si estende anche agli altri elementi del *target market*. In alternativa, l'associazione chiede di fornire un chiarimento in tal senso.

Analoghe considerazioni sono espresse da **ABI** con riguardo agli artt. 72, comma 3, e 135-*quinquiesdecies*, comma 3, concernenti rispettivamente gli obblighi di definizione del *target market* negativo da parte degli intermediari distributori e dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa in sede di distribuzione di IBIP.

Si accolgono le osservazioni formulate da **ABI** e si provvede a modificare il comma 2 dell'art. 64 nel senso suggerito. Analoghe modifiche vengono apportate anche ai successivi artt. 72, comma 3, e 135-*quinquiesdecies*, comma 3, riguardanti, rispettivamente, gli obblighi del distributore di strumenti finanziari e dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa.

Le regole generali di comportamento dei gestori (art. 97)

ASSOGESTIONI rileva che il nuovo par. 6 dell'art. 18 del regolamento delegato AIFMD, introdotto dal regolamento (UE) 2021/1255, sembra richiedere ai GEFIA di tenere sempre conto dei principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, nel conformarsi agli obblighi in materia di *due diligence*.

Secondo l'associazione di categoria, invece, i GEFIA devono tenere conto dei principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità solo ove prendano in considerazione tali principali effetti negativi, considerato, tra l'altro, che:

- a) in tal senso depone la formulazione del nuovo par. 6 dell'art. 23 della direttiva (UE) 2010/43, introdotto dalla direttiva delegata (UE) 2021/1270, con riferimento ai gestori di OICVM;
- b) l'interpretazione fornita risulta in linea con la versione in lingua inglese del par. 6 dell'art. 18 del regolamento delegato AIFMD nonché con il Considerando 4 del regolamento (UE) 2021/1255.

Con riferimento alle osservazioni di cui sopra, si concorda con l'interpretazione fornita da ASSOGESTIONI secondo cui, nel conformarsi agli obblighi in materia di *due diligence*, i GEFIA devono tenere conto dei principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità solo ove prendano in considerazione tali principali effetti negativi, anche tenuto conto della circostanza che l'art. 18, par. 6, del regolamento delegato AIFMD richiama l'art. 4, par. 1, lett. a), del regolamento (UE) 2019/2088 (c.d. "Regolamento SFDR"); tale disposizione riconosce ai partecipanti ai mercati finanziari la scelta se prendere in considerazione o meno i principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, fermo restando quanto previsto dai successivi parr. 3 e 4 dell'art. 4, anche essi espressamente richiamati dall'art. 18, par. 6.

2.3 LE MODIFICHE REGOLAMENTARI IN RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA (UE) 2019/2034

Relativamente alle modifiche regolamentari concernenti l'adeguamento nazionale alla direttiva (UE) 2019/2034 (IFD), non sono pervenuti commenti specifici dagli *stakeholders*, ad eccezione dello **Studio legale CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni**, il quale chiede di riformulare l'art. 25, comma 2, al fine di chiarire che la disciplina in materia di *reverse solicitation* si applica ai servizi di investimento prestati in favore di clienti al dettaglio e professionali su richiesta non solo da parte delle imprese di investimento non UE, ma anche da parte delle banche di paesi terzi.

Con riguardo all'eccezione sollevata dal partecipante alla consultazione, si fa presente che, nel quadro del riparto di competenze tracciato dal legislatore domestico, la Consob, sentita la Banca d'Italia, dispone del potere di disciplinare a livello di regolamentazione secondaria le condizioni per l'accesso ai mercati europei da parte delle imprese di paesi terzi diverse dalle banche (*cf.* art. 28, comma 4, del TUF), mentre la Banca d'Italia, sentita la Consob, dispone di analogo potere regolamentare con riferimento alle banche di paesi terzi (*cf.* art. 29-*ter*, comma 4, del TUF).

La normativa di secondo livello riguardante l'autorizzazione alla prestazione dei servizi di investimento da parte delle banche di paesi terzi, ivi inclusa la connessa disciplina in materia di *reverse solicitation*, è pertanto rimessa alla competenza della Banca d'Italia.

In considerazione di ciò, si conferma il testo dell'art. 25 sottoposto a consultazione.

Si evidenzia, inoltre, che, in linea con le modifiche già prospettate con riferimento alle domande di autorizzazione presentate dalle imprese di paesi terzi, diverse dalle banche, di cui al Titolo I

dell'Allegato 1 del Regolamento Intermediari, anche il Titolo II del medesimo Allegato 1 concernente le domande di estensione dell'autorizzazione presentate dai predetti intermediari viene integrato con il richiamo al nuovo comma 6-bis dell'art. 28 del TUF, al fine di esplicitare che le competenze autorizzatorie della Consob si estendono alle imprese non UE, diverse dalle banche, operanti nei confronti di controparti qualificate/clienti professionali di diritto rispetto ai servizi che non rientrano nel giudizio di equivalenza rilasciato dalla Commissione europea.

2.4 LE MODIFICHE RELATIVE ALLA DISCIPLINA SUI REQUISITI DI CONOSCENZA E COMPETENZA DEI MEMBRI DEL PERSONALE DEGLI INTERMEDIARI E ALLA DISCIPLINA DEI CONSULENTI FINANZIARI

La disciplina concernente i requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari (art. 78)

Con il documento di consultazione è stata proposta l'introduzione, all'art. 78, di una disciplina volta a individuare il momento da cui decorre il termine quinquennale - già previsto dal vigente testo regolamentare - per la conservazione della documentazione riguardante i requisiti di conoscenza e competenza dei membri del personale e i periodi di esperienza acquisiti dagli stessi, nonché della documentazione relativa all'attività di formazione e sviluppo professionale svolta. A tal fine, si è prefigurata l'introduzione di un nuovo comma 5-bis volto a stabilire che tale termine decorre dalla cessazione del rapporto dell'intermediario con il membro del personale.

Con riferimento alla proposta in esame, ASSOGESTIONI solleva perplessità, osservando che la stessa rischierebbe di tradursi in un aggravio procedurale per gli intermediari. Inoltre, la citata associazione rileva che la previsione introdotta non discenderebbe direttamente dalla disciplina europea (Orientamenti ESMA 2015/1886) a cui il medesimo art. 78 rinvia al fine della regolamentazione dei requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari.

Inoltre, l'associazione di categoria esprime dubbi sull'esigenza di allineare la disciplina in esame all'analogia disciplina dettata dall'IVASS per gli ambiti di propria competenza, rilevando che il parziale disallineamento tra la disciplina in tema di distribuzione di strumenti finanziari e quella riguardante gli IBIP risulterebbe giustificato dalla diversa impostazione adottata sul tema dal legislatore europeo.

Infine, ASSOGESTIONI chiede chiarimenti sulla mancata introduzione di un'analogia previsione per le società di consulenza finanziaria con riferimento ai consulenti finanziari autonomi operanti presso le stesse.

Le suddette osservazioni non si ritengono meritevoli di accoglimento.

La proposta in commento è anzitutto necessaria al fine di garantire maggiore certezza applicativa ai fini dell'adempimento, da parte degli intermediari, degli obblighi di conservazione della documentazione, attesa l'assenza di previsioni in materia nell'ambito dei citati Orientamenti ESMA. Questi ultimi, infatti, richiedono unicamente agli intermediari di trasmettere - su richiesta - alle autorità competenti, la documentazione in tema di conoscenza e competenza del personale che presta il servizio di consulenza o fornisce informazioni riguardanti strumenti finanziari, servizi di investimento o servizi accessori, senza tuttavia definire i termini di conservazione di tale documentazione.

La modifica deriva pertanto dall'esigenza, palesata dagli operatori, di introdurre una disciplina di dettaglio che guidi i soggetti obbligati. Nel definire tale proposta, si è tenuto conto, da un lato, delle esigenze di vigilanza che possono portare a richiedere la trasmissione della citata documentazione e, per altro verso, della possibilità che tale documentazione venga richiesta da parte dei membri del personale, con particolare riferimento ai casi di trasferimento di questi ultimi presso altri intermediari.

L'allineamento all'analoga disciplina dettata dall'IVASS è funzionale a consentire una gestione unitaria degli obblighi gravanti sugli intermediari che distribuiscono anche prodotti assicurativi.

Infine, con riferimento ai consulenti finanziari autonomi operanti per conto di società di consulenza finanziaria, non si ravvisano le medesime esigenze di certezza applicativa che hanno ispirato la proposta in esame; infatti, le prescrizioni di dettaglio recate dall'art. 164 del Regolamento Intermediari per tale categoria di consulenti finanziari - che prevedono il rilascio di un attestato al termine di un corso di formazione annuale - fanno sì che, per gli stessi, non sussistano le medesime esigenze di ricostruzione del percorso professionale svolto, che invece si ravvisano per i membri del personale degli intermediari (tra cui, i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede).

Pertanto, si conferma il testo dell'art. 78 posto in consultazione.

Definizioni rilevanti in tema di albo e attività dei consulenti finanziari (art. 138)

Sebbene non siano pervenuti commenti con riferimento alla disposizione proposta all'art. 138, comma 1, lett. *u-bis*), volta a introdurre la definizione di "preferenze di sostenibilità", la stessa viene riformulata al fine di garantire un migliore allineamento con l'analoga definizione recata dall'art. 131.

La disciplina relativa alla pubblicità dell'albo unico dei consulenti finanziari (art. 146)

ANASF esprime condivisione per il complessivo intervento regolamentare proposto all'art. 146, volto a estendere a ulteriori elementi informativi la pubblicità fornita dall'albo unico dei consulenti finanziari e, per consentire all'Organismo le implementazioni necessarie a garantire la pubblicità dei nuovi dati, chiede che l'applicazione delle modifiche in esame sia posticipata al 1° gennaio 2023.

Anche l'**OCF**, palesando le medesime esigenze, chiede che le modifiche apportate all'art. 146 siano rese applicabili non prima del 1° gennaio 2023.

ASSORETI con riferimento alla previsione volta a rendere obbligatoria la pubblicità, nel citato albo, dell'indirizzo PEC dei consulenti finanziari, pur comprendendone le ragioni, rileva che la diffusione dell'utilizzo dell'indirizzo PEC del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede per l'invio delle comunicazioni da parte del cliente all'intermediario potrebbe dar luogo a criticità operative, specialmente quando dalla comunicazione via PEC decorre un termine per il compimento di determinate attività successive, in realtà a carico dell'intermediario (si pensi all'invio di un reclamo o alla comunicazione del diritto di ripensamento di cui all'art. 30, comma 6, del TUF). Secondo l'associazione di categoria, tali criticità si porrebbero in particolare a causa della rapidità di efficacia della comunicazione inviata a mezzo PEC, la quale si considera legalmente pervenuta all'intermediario nel momento stesso in cui è accettata dal sistema nella casella postale del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede, dipendendo così l'osservanza dell'obbligo

dalla tempestività dell'azione di quest'ultimo. L'associazione esprime, pertanto, l'auspicio che si possa, al momento, soprassedere dal rendere pubblica, nell'albo in questione, la PEC dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

La modifica relativa all'introduzione della pubblicità nell'albo dell'indirizzo PEC dei soggetti ivi iscritti (tra l'altro, in linea con quanto previsto nella regolamentazione dei liberi professionisti; *cfr.*, a titolo esemplificativo, art. 2 del DM n. 178/2016 per l'albo degli avvocati) ha la finalità di rendere pubblico l'indirizzo PEC che le tre categorie di consulenti finanziari sono già tenuti - alla luce del vigente art. 153 del Regolamento Intermediari - a comunicare all'OCF all'atto dell'iscrizione all'albo unico.

Pertanto, le perplessità sollevate da ASSORETI non appaiono pertinenti in quanto la modifica è tesa unicamente a consentire al risparmiatore/cliente di conoscere e utilizzare nei soli rapporti che si svolgono con il consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede un canale di comunicazione "ufficiale" con lo stesso, non incidendo, né modificando, in alcun modo le modalità di interazione e di comunicazione che devono svolgersi esclusivamente tra il cliente e l'intermediario.

Si sottolinea inoltre che la tempestività, da parte della citata categoria di consulenti finanziari, nel comunicare all'intermediario le dovute informazioni deve sussistere a prescindere dal canale di comunicazione (PEC o raccomandata) utilizzato dal cliente per comunicare con il medesimo consulente.

Si conferma pertanto il testo dell'art. 146 posto in consultazione e si accoglie invece la richiesta di ANASF e OCF di posticiparne l'applicazione al 1° gennaio 2023 per consentire le dovute implementazioni, con i nuovi elementi informativi da pubblicare, dell'albo unico dei consulenti finanziari; a tal fine, la delibera di adozione delle presenti modifiche contiene una specifica disposizione transitoria.

La disciplina relativa alla cancellazione dell'albo dei consulenti finanziari per omesso pagamento del contributo di vigilanza (art. 152)

ANASF, ASSONOVA e OCF accolgono con favore l'introduzione della previsione di cui al secondo periodo del comma 4 dell'art. 152, volta a stabilire una proroga del pagamento del contributo di vigilanza al primo giorno feriale successivo nel caso in cui il termine di 45 gg. previsto dalla disposizione in esame coincida con il sabato o un giorno festivo. I medesimi rispondenti, unitamente ad ASCOFIND, non condividono, invece, le ulteriori modifiche introdotte al comma 4, rappresentando, al riguardo, quanto segue.

In primo luogo, i suddetti rispondenti non ritengono auspicabile l'introduzione di una comunicazione di diffida effettuata dall'OCF. Ad avviso di ANASF, ASSONOVA e OCF la stessa risulterebbe non coerente con i principi di economicità ed efficacia dell'attività amministrativa svolta dall'OCF, atteso che i significativi oneri derivanti dalla sua attuazione non troverebbero adeguata giustificazione (anche alla luce del fatto che l'attuale formulazione della disposizione in esame già consente ai soggetti inadempienti di conoscere le conseguenze derivanti dal mancato pagamento del contributo di vigilanza). ASCOFIND e ASSONOVA segnalano, al riguardo, che l'aggravio di costi per l'OCF potrebbe ripercuotersi anche sui soggetti iscritti all'albo. L'OCF osserva poi che il termine di 30 gg. dalla scadenza stabilita per il pagamento, proposto per la

trasmissione della diffida, risulterebbe eccessivamente breve per effettuare tale comunicazione nei confronti di una molteplicità soggetti.

I suddetti rispondenti, inoltre, non condividono l'esplicitazione proposta all'ultimo periodo del comma 4, relativa alla facoltà dell'OCF di imporre un contributo maggiorato nel caso in cui il pagamento avvenga dopo la scadenza del termine stabilito e nel periodo di "tolleranza" di 45 gg. Al riguardo, ASSONOVA e OCF ritengono che la modifica in parola potrebbe spiegare un ulteriore effetto negativo collegato alla possibile generazione di un ipotetico "contenzioso" con i soggetti interessati, al momento pressoché inesistente. Anche ASCOFIND sottolinea che, ad oggi, i consulenti finanziari hanno avuto la possibilità di corrispondere il pagamento del contributo nel predetto periodo di tolleranza senza conseguenze negative. Inoltre, ANASF, ASSONOVA e OCF segnalano la superfluità di tale esplicitazione in quanto tale facoltà è già, allo stato, esercitabile dall'OCF alla luce dell'autonomia finanziaria di cui lo stesso dispone ai sensi della normativa primaria (art. 31, comma 4, TUF).

Alla luce di quanto sopra:

1. ANASF, ASSONOVA e OCF propongono di modificare la previsione in esame eliminando l'introduzione della diffida e della possibilità, per l'OCF, di prevedere un contributo maggiorato;
2. ANASF e OCF, ferma restando l'eliminazione della previsione relativa alla possibilità dell'OCF di imporre il contributo maggiorato, propongono in subordine di prevedere che la diffida sia trasmessa solo all'indirizzo PEC comunicato dagli interessati all'OCF all'atto dell'iscrizione all'albo ai sensi dell'art. 153 del Regolamento Intermediari (ipotizzando altresì una conseguente riformulazione del testo dell'art. 152, comma 4);
3. ANASF e OCF, in ulteriore subordine, suggeriscono una modifica della disposizione nei seguenti termini: ***"4. L'ipotesi di cui al comma 1, lettera e), ricorre decorsi quarantacinque giorni naturali e consecutivi dalla scadenza del termine stabilito dall'Organismo per il pagamento del contributo dovuto previa diffida dell'Organismo e decorso inutilmente il termine assegnato dallo stesso per provvedere con la comunicazione di avvio del procedimento contenente altresì le conseguenze del mancato pagamento del contributo. Nel caso in cui i predetti termini coincidano con il sabato o un giorno festivo, la scadenza è rinviata al primo giorno lavorativo successivo."*** Tale formulazione consentirebbe all'OCF: i) di effettuare la diffida al pagamento del contributo, comunicando le conseguenze del mancato pagamento entro un termine (breve) stabilito dal medesimo organismo e comunicato all'interessato congiuntamente all'avvio del procedimento di cancellazione; ii) di non procedere alla cancellazione del soggetto che abbia effettuato il pagamento del contributo nel termine assegnato con la diffida (con archiviazione del procedimento di cancellazione dall'albo).

La modifica proposta introdurrebbe una misura di "richiamo" e di "garanzia" per gli interessati in termini ragionevoli e sostenibili per l'OCF e sarebbe in linea con la regolamentazione delle amministrazioni in altri settori dell'ordinamento ove è prevista la cancellazione degli iscritti in caso di omesso pagamento del contributo dovuto e, segnatamente, con la formulazione contenuta all'art. 30, comma 1, lett. g), del Regolamento IVASS n. 40/2018.

Infine, per assicurare i tempi necessari per l'adeguamento, ANASF e OCF chiedono che le modifiche apportate all'art. 152, comma 4, siano rese applicabili non prima del 1° gennaio 2023.

Si ritiene accoglibile il suggerimento proposto ANASF, ASSONOVA e OCF di eliminare, in quanto già insita nelle previsioni della normativa primaria, la precisazione relativa alla possibilità dell'Organismo di stabilire un importo maggiorato del contributo dovuto nel caso in cui il pagamento dello stesso avvenga entro i 45 gg. dalla scadenza del termine stabilito dall'OCF. Resta inteso che tale facoltà è comunque esercitabile dall'Organismo in virtù dell'autonomia finanziaria di cui lo stesso dispone ai sensi dell'art. 31, comma 4, del TUF.

Relativamente alle modifiche volte a introdurre il meccanismo della “previa diffida” alla cancellazione dall'albo per omesso pagamento del contributo di vigilanza, si confermano le valutazioni svolte nel Documento di consultazione relativamente all'opportunità che sia introdotto un ulteriore presidio informativo in favore dei soggetti iscritti all'albo in ordine alle conseguenze derivanti dal mancato pagamento del citato contributo. Si ritiene, inoltre, che tale presidio debba riguardare tutti i soggetti iscritti all'albo e che, pertanto, la trasmissione della diffida non possa essere limitata esclusivamente a coloro che abbiano un indirizzo di PEC attivo.

Ciò posto, si ritiene condivisibile il suggerimento da ultimo proposto da ANASF e OCF, volto a prevedere, in linea con la pertinente disciplina dell'IVASS, che il medesimo Organismo, all'atto della comunicazione di avvio del procedimento di cancellazione (che si verifica decorsi 45 gg. dalla scadenza stabilita per il pagamento), assegni al soggetto interessato un ulteriore termine per provvedere e contestualmente diffidi lo stesso in ordine alle conseguenze del mancato pagamento decorso il termine assegnato.

Pertanto, la disposizione viene modificata nel senso da ultimo indicato da ANASF e OCF, apportando, rispetto al testo ipotizzato dai citati rispondenti, talune modifiche tese a renderne più chiara la formulazione.

Si accoglie infine la richiesta di ANASF e OCF di prevedere che la modifica in esame sia applicabile a far data dal 1° gennaio 2023. A tal fine, la delibera di adozione delle presenti modifiche contiene una specifica disposizione transitoria.

La disciplina delle regole di presentazione e comportamento nei confronti dei clienti o dei potenziali clienti (art. 159)

ANASF propone di introdurre all'art. 159, comma 6, come posto in consultazione – relativo al divieto, per il consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede, di accettare benefici dal cliente o dal potenziale cliente – la precisazione “*di non modico valore*”. Tale introduzione risulterebbe coerente con i criteri fiscali legati agli omaggi e con quanto previsto dall'art. 783 del c.c. sulla donazione di modico valore.

Il Sig. **Marco Bava** chiede che sia valutata la possibile esistenza di un investimento che possa portare benefici sia al consulente sia al cliente.

Non si ritiene meritevole di accoglimento l'integrazione suggerita da ANASF in quanto il riferimento ai benefici di “*non modico valore*” introdurrebbe un elemento discrezionale nella

valutazione dei benefici ammessi che potrebbe neutralizzare la finalità della disposizione, tesa alla più ampia tutela dei risparmiatori.

La perplessità sollevata dal Sig. Marco Bava esula dall'ambito della modifica regolamentare proposta; quest'ultima mira unicamente a vietare ogni forma di beneficio elargito al consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede dal cliente o dal potenziale cliente.

Si conferma il testo dell'art. 159 posto in consultazione.

La disciplina delle regole generali di comportamento (art. 162)

ANASF, nell'apprezzare la finalità delle modifiche proposte all'art. 162, comma 1, tesa a garantire un'analogia disciplina ai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede e ai consulenti autonomi rispetto alle regole di condotta, non condivide l'integrazione volta a introdurre il riferimento ai servizi accessori. L'associazione ritiene che la maggior parte dei servizi accessori - per come definiti nell'Allegato I, lettera B, del TUF - non siano compatibili con l'attività svolta dai consulenti finanziari autonomi. Conseguentemente chiede di rimuovere l'integrazione oppure di specificare quali sono i servizi accessori, tra quelli previsti nel TUF, compatibili con l'attività del consulente finanziario autonomo.

L'osservazione di ANASF non si ritiene meritevole di accoglimento. L'esigenza di precisare che i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria devono rispettare le prescritte regole di comportamento anche nella prestazione dei "servizi accessori" discende dall'art. 3, par. 2, lett. b), della MiFID II. Tale disposizione prevede l'obbligo di stabilire, per i soggetti in esenzione facoltativa dall'applicazione della citata direttiva (tra cui rientrano i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria), requisiti almeno analoghi a quelli previsti dall'art. 24, par. 1, della MiFID II, che prescrive l'applicazione delle regole di comportamento, "se del caso", anche nella prestazione dei "servizi accessori".

Tra l'altro, non è escluso che i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria possano prestare taluni dei servizi accessori elencati nel TUF [quali, a titolo esemplificativo, quelli di cui ai nn. 3) e 5) del citato Allegato B]; tale circostanza costituisce condizione, di per sé sufficiente, a giustificare l'intervento regolamentare in esame. Non si ritiene inoltre opportuno, anche per esigenze di maggiore flessibilità della disciplina regolamentare, procedere a catalogare tassativamente i servizi accessori compatibili con l'attività svolta dai consulenti finanziari autonomi e dalle società di consulenza finanziaria.

Si conferma il testo dell'art. 162 posto in consultazione.

La disciplina concernente la valutazione di adeguatezza (art. 171)

Per quanto riguarda gli interventi di modifica al comma 3 dell'art. 171, **ASCOFIND** sottolinea che il nuovo art. 68, comma 2-bis, prevede l'obbligo a carico degli intermediari produttori di fornire le informazioni pertinenti per tenere debitamente conto degli eventuali obiettivi legati alla sostenibilità del cliente o potenziale cliente in favore degli intermediari produttori.

Poiché analogo obbligo non sussiste in favore dei consulenti finanziari e delle società di consulenza finanziaria, l'associazione propone di integrare il comma 3 precisando che questi ultimi, per ottenere le informazioni pertinenti relative ai fattori di sostenibilità dello strumento finanziario,

possano utilizzare informazioni pubbliche e, se necessario, rivolgersi agli intermediari produttori. A tal fine, ASCOFIND propone la seguente riformulazione della disposizione in esame: “3. *I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria dispongono di appropriate e verificabili procedure, per assicurare di essere in grado di comprendere, la natura e le caratteristiche, compresi i costi e i rischi, dei servizi di investimento e degli strumenti finanziari selezionati per i clienti, compresi eventuali fattori di sostenibilità, **mediante l'utilizzo di informazioni pubbliche e, se necessario, rivolgendosi agli intermediari produttori**, e di valutare, tenendo conto dei costi e della complessità, se servizi di investimento o strumenti finanziari equivalenti possano corrispondere al profilo del cliente.*”.

Sulle proposte di modifica al comma 5, lo **Studio legale Gullo** suggerisce di eliminare le attuali indicazioni che impongono ai consulenti autonomi e alle società di consulenza finanziaria di dimostrare la superiorità dei benefici rispetto ai costi delle operazioni di *switch*, proponendo la seguente riformulazione della norma: “5. *Quando la raccomandazione comporta dei cambiamenti negli investimenti, mediante la vendita di uno strumento e l'acquisto di un altro o mediante l'esercizio del diritto di apportare una modifica a uno strumento esistente, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria raccolgono le informazioni necessarie in merito all'investimento del cliente, effettuano un'analisi dei costi e benefici del cambiamento e comunicano al cliente se i benefici derivanti dai cambiamenti negli investimenti sono superiori o inferiori ai relativi costi*”.

Per quanto riguarda le proposte di modifica al comma 3, si premette che la disposizione di cui all'art. 68, comma 2-*bis*, richiamata da ASCOFIND, afferisce alla diversa, per quanto attigua, disciplina della *product governance*, mentre la disposizione in commento riguarda il processo di *know-your product* ai sensi della disciplina sull'adeguatezza.

Ciò posto, non si ritiene opportuno predeterminare in sede regolamentare le possibili fonti utilizzabili dai consulenti finanziari autonomi e dalle società di consulenza finanziaria per l'acquisizione delle prescritte informazioni. Resta inteso che le medesime informazioni (in coerenza con la disciplina di riferimento) debbano essere affidabili, accurate, coerenti e aggiornate.

Per le valutazioni in materia di analisi costi-benefici delle operazioni di *switch* di cui al comma 5 non si accolgono le richieste di modifica avanzate dallo Studio legale Gullo per le ragioni espresse con riferimento all'art. 40-*bis* alle cui valutazioni si rinvia.

La disciplina delle sanzioni applicabili ai soggetti iscritti all'albo unico dei consulenti finanziari (art. 180)

L'OCF non formula rilievi rispetto alle modifiche relative all'art. 180 poste in consultazione.

Nondimeno, l'Organismo coglie l'occasione per proporre di eliminare, al comma 2, lett. b), e al comma 3, lett. b), dell'art. 180 le parole “*da uno a quattro mesi*” riferite alla durata del periodo di sospensione sanzionatoria irrogabile ai soggetti iscritti all'albo. Ciò in quanto, il comma 1 dell'art. 180 già reca un rinvio alla norma primaria di cui costituisce attuazione, vale a dire, all'art. 196, comma 1, lett. c), del TUF, che individua puntualmente la durata del periodo di sospensione sanzionatoria irrogabile dall'OCF; la modifica ipotizzata sarebbe pertanto esclusivamente funzionale a garantire la flessibilità (e il conseguente costante allineamento) della disposizione regolamentare in esame nell'ipotesi di eventuali future modifiche, su tale aspetto, alla citata

disposizione della normativa primaria di riferimento.

Il suggerimento dell'OCF appare meritevole di accoglimento; l'art. 180 viene quindi modificato eliminando il riferimento alla specifica durata della sospensione sanzionatoria contenuto nei commi 2, lett. *b*), e 3, lett. *b*).

2.5 LE ULTERIORI MODIFICHE

Con riferimento alle proposte di modifica regolamentare concernenti le domande di estensione dell'autorizzazione delle SIM allo svolgimento dei servizi di investimento, la gestione dell'albo di cui all'art. 20 del TUF nonché l'operatività transfrontaliera delle SIM, non sono pervenuti commenti specifici da parte degli *stakeholders*.

Peraltro, con riferimento al procedimento di autorizzazione delle SIM all'esercizio dei servizi e delle attività di investimento, ad ulteriore specificazione di quanto previsto dal regolamento delegato (UE) 2017/1943 e per consentire una compiuta valutazione, anche sotto il profilo prudenziale, dell'iniziativa che i soggetti istanti intendono perseguire, si reputa opportuno integrare l'art. 7 del Regolamento Intermediari con l'aggiunta di un nuovo comma *3-bis*, ove si prevede che, in fase di prima autorizzazione, le SIM sono tenute a fornire una descrizione coerente e completa delle attività prospettate, dell'organizzazione interna, delle linee di sviluppo, degli obiettivi perseguiti, nonché delle strategie distributive e commerciali, ivi incluse le ipotesi a fondamento delle previsioni effettuate, con la descrizione dei relativi impatti economici, patrimoniali e prudenziali, e le conseguenti azioni di rafforzamento patrimoniale necessarie, con la stima dei relativi oneri.

Tale previsione si applica anche alle ipotesi di estensione dell'autorizzazione attraverso l'inserimento, nel successivo comma *5-ter*, del richiamo al nuovo comma *3-bis*.

L'*incipit* del comma *5-bis* - che detta la disciplina applicabile ai procedimenti di estensione dell'autorizzazione delle SIM - viene inoltre integrato con il richiamo alla necessità che le domande presentate siano in regola con la vigente disciplina sull'imposta di bollo, in linea con la modifica al comma 1 in relazione alle domande di prima autorizzazione.

Infine, si è ritenuto opportuno adeguare, anche sotto il profilo terminologico, la lett. *d*) del comma *5-bis* riguardante i requisiti patrimoniali dei soggetti istanti al nuovo *framework* normativo dettato dalla direttiva (UE) 2019/2034 (IFD) e dal regolamento (UE) 2019/2033 (IFR) sul regime prudenziale applicabile alle imprese di investimento.

3. ENTRATA IN VIGORE E DISPOSIZIONI TRANSITORIE

Nella delibera della Consob di approvazione delle modifiche al Regolamento Intermediari si prevede che la stessa entri in vigore il decimo giorno successivo alla sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale, con le seguenti precisazioni:

- a) le modifiche apportate al Libro III, Parte II, Titolo VIII, in materia di *product governance*, si applicano a decorrere dal 22 novembre 2022, in linea con la data di applicazione prevista per le disposizioni nazionali di recepimento dall'art. 2, par. 1, della direttiva (UE) 2021/1269;

- b) ferma restando la data di applicazione del regolamento delegato (UE) 2021/1257, che ha modificato i regolamenti delegati IDD 2017/2358 e 2017/2359, le disposizioni di cui al Libro IX, Parte II, Titolo V, si applicano a decorrere dal 22 novembre 2022, tenuto conto dell'esigenza di assicurare l'allineamento, anche sotto il profilo temporale, del *framework* normativo con il quadro di derivazione MiFID II, coerentemente con l'approccio già seguito in sede di recepimento della IDD;
- c) le modifiche apportate agli articoli 146 e 152, comma 4, si applicano a decorrere dal 1° gennaio 2023.

Da ultimo, richiamando anche quanto rappresentato nel par. 2.1 della presente relazione illustrativa, si prevede che le modifiche apportate all'art. 36, comma 2, lett. d), si applicano dalla data di applicazione delle disposizioni primarie nazionali di recepimento dell'art. 24, par. 5-bis, della MiFID II.

III. INDICATORI CHE SARANNO UTILIZZATI AI FINI DELLA SUCCESSIVA REVISIONE DELL'ATTO

La Consob sottoporrà a revisione le disposizioni adottate in conformità a quanto previsto dall'art. 8 del Regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale ai sensi dell'art. 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni, adottato con delibera n. 19654 del 5 luglio 2016.

Ai fini della successiva revisione dell'atto, la disciplina introdotta nel Regolamento Intermediari verrà analizzata tenendo conto delle prospettive evolutive della normativa europea e nazionale di riferimento, degli indirizzi interpretativi che potranno consolidarsi nei vari consessi europei e degli esiti dell'attività di monitoraggio svolta sulle nuove disposizioni regolamentari per verificarne l'efficacia, principalmente in un'ottica di protezione degli investitori.

Tale analisi avrà ad oggetto, in particolare, i seguenti aspetti:

- le misure di semplificazione della disciplina di *investor protection* introdotte nel Regolamento Intermediari a seguito delle modifiche apportate alla MiFID II dal CMRP;
- l'integrazione dei fattori ESG nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento, nello svolgimento dell'attività di gestione collettiva del risparmio e in sede di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi;
- l'efficace e tempestivo esercizio dell'azione di vigilanza sui consulenti finanziari.

IV. ARTICOLATO FINALE DEL REGOLAMENTO INTERMEDIARI

Nell'**Appendice 1** è riportato il testo finale del Regolamento Intermediari in cui sono evidenziate in barrato/grassetto le modifiche rispetto alla versione vigente.

LIBRO I
FONTI NORMATIVE E DEFINIZIONI

[...]

Art. 2
(Definizioni)

1. Nel presente regolamento si intendono per:

...omissis...

h) «sede» o «dipendenza»: una sede, diversa dalla sede legale dell'intermediario autorizzato, costituita da una stabile organizzazione di mezzi e di persone, aperta al pubblico, dotata di autonomia tecnica e decisionale, che presta in via continuativa servizi o attività di investimento;-

***h-bis)* «regolamento (UE) 2019/2088»: il regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019;**

***h-ter)* «rischio di sostenibilità»: il rischio di sostenibilità ai sensi dell'articolo 2, punto 22, del regolamento (UE) 2019/2088;**

***h-quater)* «fattori di sostenibilità»: i fattori di sostenibilità ai sensi dell'articolo 2, punto 24, del regolamento (UE) 2019/2088.**

...omissis...

LIBRO II
AUTORIZZAZIONE DELLE SIM E INGRESSO IN ITALIA DELLE IMPRESE DI
INVESTIMENTO UE E DELLE IMPRESE DI PAESI TERZI DIVERSE DALLE BANCHE

[...]

PARTE II
ALBO

Art. 4
(Albo)

1. Nell'albo di cui all'articolo 20 del Testo Unico sono iscritte:

- a) le SIM;
- b) nella sezione imprese di paesi terzi diverse dalle banche, le imprese di paesi terzi diverse dalle banche;
- c) nella sezione speciale, le società di cui all'articolo 60, comma 4, primo periodo, del decreto legislativo 23 luglio 1996, n. 415.

2. La sezione imprese di paesi terzi diverse dalle banche, di cui al comma 1, lettera *b)*, comprende:

a) le imprese di paesi terzi, diverse dalle banche, autorizzate dalla Consob a operare in Italia mediante stabilimento di succursali e in regime di libera prestazione di servizi, ai sensi dell'articolo 28, commi 1, ~~e-6~~ e **6-bis**, del Testo Unico;

...omissis...

Art. 5
(Contenuto dell'albo)

1. Nell'albo, per ogni SIM iscritta sono indicati:

- a) il numero d'ordine di iscrizione;
- b) la denominazione sociale;
- b-bis) codice identificativo LEI;**
- c) la sede legale;
- d) l'indirizzo della direzione generale, se diverso da quello della sede legale;
- e) gli estremi dei provvedimenti di autorizzazione all'esercizio dei servizi e delle attività di investimento, con l'indicazione dei servizi e delle attività di investimento autorizzati e le relative limitazioni operative, ove esistenti;
- f) gli estremi dei provvedimenti adottati ai sensi degli articoli 7-sexies e 56 del Testo Unico;
- g) i paesi nei quali la SIM opera con o senza stabilimento di succursale, con specificazione dei servizi e delle attività di investimento interessati.

2. Nella sezione di cui all'articolo 4, comma 2, lettera a), per ciascuna impresa di paesi terzi, diversa dalla banca, autorizzata dalla Consob a operare in Italia mediante stabilimento di succursali iscritta sono indicati:

- a) il numero d'ordine di iscrizione;
- b) la denominazione sociale;
- b-bis) codice identificativo LEI;**
- c) la sede legale;
- d) l'indirizzo della direzione generale, se diverso da quello della sede legale;
- e) gli estremi dei provvedimenti di autorizzazione allo svolgimento nel territorio della Repubblica dei servizi e attività di investimento e dei servizi accessori di cui all'articolo 28, comma 1, del Testo Unico, con l'indicazione dei servizi e attività autorizzati e delle relative limitazioni operative, ove esistenti;
- f) le succursali nel territorio della Repubblica;
- g) gli estremi dei provvedimenti adottati ai sensi degli articoli 7-sexies e 56 del Testo Unico;
- h) gli Stati UE in cui l'impresa di paesi terzi diversa dalla banca può prestare, ove ricorrano le condizioni previste dall'articolo 47, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 600/2014, servizi e attività di investimento coperti dall'autorizzazione in regime di libera prestazione di servizi nei confronti di controparti qualificate e clienti professionali di diritto come individuati ai sensi dell'articolo 6, comma 2-quinquies, lettera a), e comma 2-sexies, lettera a), del Testo Unico;
- i) la tipologia di clientela nei cui confronti l'impresa di paesi terzi diversa dalla banca è autorizzata a operare in Italia.

3. Nella sezione di cui all'articolo 4, comma 2, lettera a), per ciascuna impresa di paesi terzi, diversa dalla banca, autorizzata dalla Consob a operare in Italia in regime di libera prestazione di servizi iscritta sono indicati:

- a) il numero d'ordine di iscrizione;
- b) la denominazione sociale;
- b-bis) codice identificativo LEI;**
- c) la sede legale;
- d) l'indirizzo della direzione generale, se diverso da quello della sede legale;
- e) gli estremi dei provvedimenti di autorizzazione allo svolgimento nel territorio della Repubblica dei servizi e attività di investimento e dei servizi accessori di cui all'articolo 28, commi 6 e **6-bis**, del Testo Unico, con l'indicazione dei servizi e attività autorizzati e delle relative limitazioni operative, ove esistenti;
- f) gli estremi dei provvedimenti adottati ai sensi degli articoli 7-*sexies* e 56 del Testo Unico;
- g) la tipologia di clientela nei cui confronti l'impresa di paesi terzi diversa dalla banca è autorizzata a operare in Italia.

4. Nella sezione di cui all'articolo 4, comma 2, lettera *b*), per ciascuna impresa di paesi terzi, diversa dalla banca, iscritta sono indicati:

- a) il numero d'ordine di iscrizione;
- b) la denominazione sociale;
- b-bis) codice identificativo LEI;**
- c) la sede legale;
- d) i servizi e le attività ammessi al mutuo riconoscimento che l'impresa può svolgere nel territorio della Repubblica;
- e) lo Stato UE in cui è stabilita la succursale;
- f) la tipologia di clientela nei cui confronti l'impresa di paesi terzi diversa dalla banca è autorizzata a operare in Italia.

5. Nella sezione speciale, per ciascuna società di cui all'articolo 60, comma 4, del decreto legislativo 23 luglio 1996, n. 415 iscritta sono indicati:

- a) il numero d'ordine di iscrizione;
- b) la denominazione sociale;
- b-bis) codice identificativo LEI;**
- c) la sede legale;
- d) l'indirizzo della direzione generale, se diverso da quello della sede legale;
- e) gli estremi del provvedimento di autorizzazione;
- f) gli estremi dei provvedimenti adottati ai sensi degli articoli 7-*sexies* e 56 del Testo Unico.

6. Nell'elenco allegato di cui all'articolo 4, comma 3, per ciascuna impresa di investimento UE iscritta sono indicati:

- a) il numero d'ordine di iscrizione;
- b) la denominazione sociale;
- c) la sede legale;
- d) i servizi e le attività ammessi al mutuo riconoscimento che l'impresa può svolgere nel territorio della Repubblica;
- e) gli estremi dei provvedimenti di autorizzazione all'esercizio nel territorio della Repubblica dei servizi non ammessi al mutuo riconoscimento, di cui all'articolo 27, comma 4, del Testo Unico, con l'indicazione dei servizi e delle attività autorizzati;

f) l'eventuale succursale nel territorio della Repubblica, individuata ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, numero 30, della direttiva 2014/65/UE, **nonché il codice identificativo LEI dell'impresa di investimento UE.**

[...]

PARTE III
PROCEDIMENTO DI AUTORIZZAZIONE ALL'ESERCIZIO DEI SERVIZI E DELLE
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO

Art. 7

(Domande di autorizzazione e di estensione dell'autorizzazione)

1. Le domande di autorizzazione allo svolgimento dei servizi e delle attività di investimento **in regola con la vigente disciplina sull'imposta di bollo** ~~nonché di relativa estensione~~ sono presentate alla Consob unitamente alla documentazione prescritta dal regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016, **nonché con l'indicazione del codice identificativo LEI della società istante.** Si applicano il regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016 e il regolamento di esecuzione (UE) 2017/1945 della Commissione del 19 giugno 2017.

2. La documentazione indicata all'articolo 4 del regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016 è presentata anche con riguardo ai componenti dell'organo di controllo, ivi inclusi i sindaci supplenti.

3. Nei casi in cui la documentazione indicata ai commi 1 e 2 sia già in possesso della Consob, la società richiedente è esentata dal produrla. La domanda indica tale circostanza e la data di invio alla Consob della documentazione medesima.

3-bis. I soggetti istanti, nel presentare le informazioni e i dati relativi al programma di attività e alla struttura organizzativa ai sensi degli articoli 5 e 6 del regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016, forniscono una descrizione coerente e completa delle attività prospettate, dell'organizzazione interna, delle linee di sviluppo, degli obiettivi perseguiti, delle strategie distributive e commerciali che la SIM intende perseguire, nonché ogni altro elemento rilevante ai fini della valutazione dell'iniziativa. In particolare, i soggetti istanti indicano le ipotesi sulle quali si basano le previsioni effettuate e includono anche scenari avversi rispetto alle ipotesi di base formulate, con la descrizione dei relativi impatti economici, patrimoniali e prudenziali, e le conseguenti azioni di rafforzamento patrimoniale necessarie, con la stima dei relativi oneri.

4. La Consob, entro dieci giorni lavorativi dal ricevimento della domanda di autorizzazione ~~ovvero di relativa estensione~~, verifica la completezza della stessa e comunica alla società la documentazione eventualmente mancante, che deve essere inoltrata alla Consob entro novanta giorni dal ricevimento della comunicazione a pena di inammissibilità della domanda.

5. La domanda prende data dal giorno della sua presentazione ovvero, in caso di documentazione incompleta, da quello del completamento della documentazione.

5-bis. Le domande di estensione dell'autorizzazione allo svolgimento dei servizi e delle attività di investimento, in regola con la vigente disciplina sull'imposta di bollo, sono presentate alla Consob unitamente alla seguente documentazione:

- a) descrizione dell'organizzazione della società richiedente, in conformità a quanto previsto dall'articolo 6 del regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016, nella quale siano in particolare illustrati il programma delle attività iniziali per i successivi tre anni e le conseguenti modifiche alla struttura organizzativa e ai sistemi di controllo interni;
- b) descrizione della situazione finanziaria attesa dallo svolgimento dei servizi e delle attività di investimento di cui si chiede l'autorizzazione, in conformità a quanto previsto dall'articolo 5 del regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016;
- c) copia del verbale della riunione dell'organo di amministrazione ovvero, in caso di amministratore unico, dell'organo di controllo della società, relativo all'accertamento dei requisiti degli esponenti aziendali di cui all'articolo 13 del Testo Unico;
- d) attestazione dell'ammontare e composizione dei fondi propri al momento della presentazione della domanda, nel caso in cui l'estensione dell'autorizzazione comporti l'incremento del capitale iniziale previsto ai sensi dell'articolo 19, comma 1, lettera d), del Testo Unico;
- e) nel caso in cui sia stato necessario procedere alla modifica dell'atto costitutivo e del relativo statuto, copia del verbale di assemblea e documentazione attestante la relativa iscrizione nel registro delle imprese.

5-ter. Nei casi di cui al comma 5-bis, si applica il regolamento di esecuzione (UE) 2017/1945 della Commissione del 19 giugno 2017, nonché i commi 3-bis, 4 e 5.

[...]

PARTE IV
OPERATIVITA' TRANSFRONTALIERA DELLE SIM

Art. 14

(Stabilimento di succursali o di agenti collegati in altri Stati UE)

1. La SIM che intende prestare servizi e attività di investimento, con o senza servizi accessori, in un altro Stato UE, mediante stabilimento di succursali o agenti collegati stabiliti nel territorio dello Stato membro ospitante, trasmette alla Consob, secondo le modalità indicate agli articoli 123 e 134 del regolamento di esecuzione emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE (UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017, una comunicazione preventiva contenente le informazioni di cui all'articolo 6 del regolamento delegato (UE) 2017/1018 della Commissione del 29 giugno 2016.

2. La Consob verifica la completezza e correttezza delle informazioni fornite nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 145 del regolamento di esecuzione (UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017 emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE.

3. La Consob, sentita la Banca d'Italia, notifica all'autorità competente dello Stato membro ospitante le informazioni oggetto della comunicazione di cui al comma 1 in conformità a quanto

previsto dagli articoli ~~156~~ e ~~167~~ del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE.

4. Dell'avvenuta notifica di cui al comma 3 è data comunicazione alla SIM interessata, secondo quanto previsto dagli articoli ~~156~~, comma 2, e ~~1716~~, comma 2, del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE. Tale comunicazione è trasmessa anche alla Banca d'Italia.

...omissis...

Art. 15

(Modifiche delle informazioni relative alla succursale o all'agente collegato)

1. La SIM comunica alla Consob, secondo le modalità indicate agli articoli ~~178~~ e ~~189~~ del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE, ogni modifica delle informazioni di cui all'articolo 14, comma 1, almeno un mese prima di attuare la modifica, in conformità a quanto previsto dall'articolo 7 del regolamento delegato (UE) 2017/1018 della Commissione del 29 giugno 2016.

2. La Consob comunica all'autorità competente dello Stato membro ospitante le informazioni oggetto della comunicazione di cui al comma 1 in conformità a quanto previsto dagli articoli ~~1920~~ e ~~204~~ del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE.

Art. 16

(Prestazione di servizi e attività di investimento in altri Stati UE in regime di libera prestazione di servizi)

1. La SIM che intende prestare servizi e attività di investimento, con o senza servizi accessori, in altri Stati UE in regime di libera prestazione di servizi, anche mediante l'impiego di agenti collegati stabiliti in Italia, trasmette alla Consob, secondo le modalità indicate all'articolo ~~34~~ del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE, una comunicazione preventiva contenente le informazioni di cui all'articolo 3 del regolamento delegato (UE) 2017/1018 della Commissione del 29 giugno 2016.

2. La Consob verifica la completezza e correttezza delle informazioni fornite nel rispetto di quanto previsto dall'articolo ~~45~~ del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE.

3. La Consob, sentita la Banca d'Italia, notifica all'autorità competente dello Stato membro ospitante le informazioni oggetto della comunicazione di cui al comma 1 in conformità a quanto previsto dall'articolo ~~56~~ del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE.

4. Dell'avvenuta notifica di cui al comma 3 è data comunicazione alla SIM interessata, secondo quanto previsto dall'articolo ~~56~~, comma 2, del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** ~~emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE~~. Tale comunicazione è trasmessa anche alla Banca d'Italia.

5. La SIM può iniziare l'operatività dopo aver ricevuto dalla Consob la comunicazione di cui al comma 4.

Art. 17

(Modifiche delle informazioni relative ai servizi e alle attività di investimento)

1. La SIM comunica alla Consob ogni modifica delle informazioni di cui all'articolo 16, almeno un mese prima di attuare la modifica, in conformità a quanto previsto dall'articolo 4 del regolamento delegato (UE) 2017/1018 della Commissione del 29 giugno 2016 e secondo le modalità indicate all'articolo ~~67~~ del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** ~~emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE~~.

2. La Consob comunica all'autorità competente dello Stato membro ospitante le informazioni oggetto della comunicazione di cui al comma 1 in conformità a quanto previsto dall'articolo ~~78~~ del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** ~~emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE~~.

[...]

Art. 20

(Modifiche delle informazioni relative alle succursali stabilite in Stati non UE)

...omissis...

2-bis. Le SIM che intendono rinunciare all'autorizzazione all'esercizio mediante succursale di uno o più servizi o attività di investimento in Stati non UE presentano apposita istanza di decadenza alla Consob. La Consob, sentita la Banca d'Italia, delibera sulla domanda entro il termine massimo di novanta giorni lavorativi dalla ricezione della stessa. Si applicano gli articoli 18, comma 6, e 19, commi 1, lettera a), e 3.

Art. 21

(Prestazione di servizi e attività di investimento in Stati non UE in regime di libera prestazione di servizi)

...omissis...

10-bis. Le SIM che intendono rinunciare all'autorizzazione all'esercizio nella modalità della libera prestazione di uno o più servizi o attività di investimento in Stati non UE presentano apposita istanza di decadenza alla Consob. La Consob, sentita la Banca d'Italia, delibera sulla domanda entro il termine massimo di sessanta giorni lavorativi dalla ricezione della stessa. Si applicano gli articoli 21, comma 6, e 22, commi 1, lettera a), e 3.

[...]

PARTE V
PROCEDIMENTO DI AUTORIZZAZIONE RELATIVO ALLE IMPRESE DI PAESI TERZI
DIVERSE DALLE BANCHE

Art. 25
(Domanda di autorizzazione)

1. L'impresa di paesi terzi, diversa dalla banca, che intende operare in Italia ai sensi dell'articolo 28, commi 1 e 6 e **6-bis**, del Testo Unico, presenta alla Consob una domanda di autorizzazione redatta secondo quanto previsto nell'Allegato n. 1.
2. Nell'ipotesi in cui un cliente al dettaglio o professionale su richiesta ai sensi dell'articolo 6, comma 2-*quinquies*, lettera b), e comma 2-*sexies*, lettera b), del Testo Unico, stabilito o situato in Italia, avvia di propria iniziativa esclusiva la prestazione di un servizio di investimento o l'esercizio di un'attività di investimento da parte di un'impresa di paesi terzi diversa dalla banca, l'articolo 28, comma 3, del Testo Unico non si applica alla prestazione del servizio o all'esercizio dell'attività di investimento al cliente in questione **né a qualsiasi relazione connessa specificamente alla prestazione di detto servizio o all'esercizio di detta attività. Fatte salve le relazioni infragruppo, non è considerato servizio prestato su iniziativa esclusiva del cliente il caso in cui un'impresa di paese terzo diversa dalla banca, anche mediante un'entità che agisce per suo conto o che presenta con essa stretti legami o mediante altra persona che agisce per conto di tale entità, sollecita clienti o potenziali clienti in Italia.** L'iniziativa ~~di tale~~ del cliente non dà diritto all'impresa di paesi terzi diversa dalla banca di commercializzare nuove categorie di prodotti o servizi di investimento al cliente medesimo se non tramite stabilimento di succursale in Italia autorizzato ai sensi dell'articolo 28, comma 1, del Testo Unico.
3. Si applica l'articolo 7, commi 4 e 5.

Art. 26
(Istruttoria della domanda)

1. La Consob accerta la ricorrenza delle condizioni indicate all'articolo 28, commi 1, 2, e 6 e **6-bis**, del Testo Unico per il rilascio dell'autorizzazione e, sentita la Banca d'Italia, delibera sulla domanda entro il termine massimo di centoventi giorni. La delibera è comunicata all'impresa richiedente e all'autorità dello Stato d'origine.

...omissis...

[...]

LIBRO III
PRESTAZIONE DEI SERVIZI E DELLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO E DEI SERVIZI
ACCESSORI

[...]

PARTE II
TRASPARENZA E CORRETTEZZA NELLA PRESTAZIONE DEI SERVIZI/ATTIVITÀ DI
INVESTIMENTO E DEI SERVIZI ACCESSORI

TITOLO I
INFORMAZIONI, COMUNICAZIONI PUBBLICITARIE E PROMOZIONALI, E CONTRATTI

Capo I
Informazioni e comunicazioni pubblicitarie e promozionali

Art. 36
(*Requisiti generali delle informazioni*)

...omissis...

2. Gli intermediari forniscono in tempo utile ai clienti o potenziali clienti, in una forma comprensibile, informazioni appropriate affinché essi possano ragionevolmente comprendere la natura del servizio di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari che sono loro proposti, nonché i rischi a essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti con cognizione di causa. Tali informazioni si riferiscono:

...omissis...

d) ai costi e oneri connessi, comprese le informazioni relative sia ai servizi di investimento che ai servizi accessori, al costo dell'eventuale consulenza e dello strumento finanziario raccomandato o offerto in vendita al cliente e alle modalità di pagamento da parte del cliente, ivi inclusi eventuali pagamenti di terzi. Le informazioni sui costi e oneri, compresi quelli connessi al servizio di investimento e allo strumento finanziario, non causati dal verificarsi di un rischio di mercato sottostante, sono presentate in forma aggregata per permettere al cliente di conoscere il costo totale e il suo effetto complessivo sul rendimento e, se il cliente lo richiede, in forma analitica. Laddove applicabile, tali informazioni sono fornite al cliente con periodicità regolare, e comunque almeno annuale, per tutto il periodo dell'investimento.

Se l'accordo di acquisto o vendita di uno strumento finanziario è concluso utilizzando un mezzo di comunicazione a distanza che impedisce la previa comunicazione delle informazioni sui costi e sugli oneri, gli intermediari possono fornire tali informazioni in formato elettronico o su carta, se richiesto dal cliente al dettaglio, senza ritardi ingiustificati, dopo la conclusione dell'operazione, purchè siano soddisfatte entrambe le condizioni seguenti:

- i) il cliente ha accettato di ricevere le informazioni senza indebito ritardo poco dopo la conclusione dell'operazione;**

- ii) l'intermediario ha concesso al cliente la possibilità di ritardare la conclusione dell'operazione fino a quando il cliente stesso non abbia ricevuto le informazioni.

Gli intermediari offrono al cliente la possibilità di ricevere le informazioni sui costi e sugli oneri per telefono prima della conclusione dell'operazione.

2-bis. Le disposizioni di cui al comma 2, lettera *d*), non si applicano ai servizi di investimento diversi dalla consulenza in materia di investimenti e dalla gestione di portafogli prestati nei confronti di clienti professionali.

...*omissis*...

[...]

TITOLO II

ADEGUATEZZA, APPROPRIATEZZA E “MERA ESECUZIONE O RICEZIONE DI ORDINI”

Capo I

Adeguatezza

[...]

Art. 40-bis

(Cambiamento di strumenti finanziari)

1. Ai fini del presente articolo, per “cambiamento di strumenti finanziari” si intende la vendita di uno strumento finanziario e acquisto di un altro strumento finanziario o esercizio del diritto di modificare uno strumento finanziario esistente.

2. Quando prestano i servizi di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafogli che comportano cambiamenti di strumenti finanziari, gli intermediari ottengono le informazioni necessarie in merito all'investimento del cliente e analizzano i costi e i benefici di tali cambiamenti di strumenti finanziari.

3. In caso di prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti, gli intermediari comunicano al cliente se i benefici derivanti dai cambiamenti di strumenti finanziari sono superiori o inferiori ai relativi costi.

4. Il presente articolo non si applica ai servizi prestati a clienti professionali, a meno che tali clienti non comunichino all'intermediario, in formato elettronico o su carta, che intendono beneficiare dell'analisi di cui ai commi 2 e 3. Gli intermediari conservano le comunicazioni effettuate dai clienti ai sensi del presente comma.

[...]

TITOLO VI
RENDICONTI

Art. 60
(Rendiconti ai clienti)

1. L'intermediario fornisce ai clienti, su supporto durevole, rendiconti, anche periodici, sui servizi prestati, tenendo conto della tipologia e della complessità degli strumenti finanziari e della natura del servizio. Tali rendiconti comprendono, laddove applicabile, i costi delle operazioni e dei servizi prestati per conto dei clienti.

2. Gli intermediari che prestano il servizio di gestione di portafogli o che hanno informato che effettueranno la valutazione periodica dell'adeguatezza degli strumenti finanziari forniscono ai clienti al dettaglio rendiconti periodici contenenti una dichiarazione aggiornata che indichi i motivi secondo cui l'investimento corrisponde alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente. Essi applicano, altresì, l'articolo 54, paragrafi 12, comma 3, e 13, del regolamento delegato (UE) 2017/565.

3. Gli intermediari di cui all'articolo 35, comma 1, lettera *b*), applicano gli articoli 59, 60, 62 e 63 del regolamento (UE) 2017/565. L'articolo 59 del predetto regolamento si applica anche alla prestazione dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini, nonché collocamento, ivi inclusa l'offerta fuori sede.

3-bis. I commi 1 e 3 del presente articolo non si applicano ai servizi prestati a clienti professionali, a meno che tali clienti non comunichino agli intermediari, in formato elettronico o su carta, che intendono ricevere i rendiconti periodici. Gli intermediari conservano le comunicazioni effettuate dai clienti ai sensi del presente comma.

TITOLO VII
RAPPORTI CON CONTROPARTI QUALIFICATE

Art. 61
(Rapporti con controparti qualificate)

...omissis...

4. Alla prestazione dei servizi di investimento e dei servizi accessori a essi connessi, alle controparti qualificate si applicano ~~gli~~ **l'articolo 36, 51, comma 3, 60,** nonché le disposizioni di cui al ~~Titolo VIII del Libro III e al Libro IV, ad eccezione dell'articolo 93.~~ **Gli intermediari comunicano ai nuovi clienti e ai clienti esistenti che hanno riclassificato conformemente alla direttiva 2014/65/UE la loro classificazione come controparte qualificata.**

5. La classificazione come controparte qualificata non pregiudica la facoltà del soggetto di chiedere, in via generale o per ogni singola operazione, di essere trattato come un cliente professionale ovvero, in via espressa, come un cliente al dettaglio. Gli intermediari di cui all'articolo 35, comma 1, lettera *b*), applicano ~~gli~~ **l'articoli 61 e 71** del regolamento (UE) 2017/565.

TITOLO VIII
GOVERNO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

[...]

Capo II
Obblighi per gli intermediari produttori

[...]

Art. 64
(Mercato di riferimento potenziale)

1. Gli intermediari produttori identificano, con un sufficiente livello di dettaglio, il mercato di riferimento potenziale per ogni strumento finanziario e specificano il/i tipo/i di cliente per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, lo strumento finanziario è compatibile.
2. Gli intermediari individuano il/i gruppo/i di clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi lo strumento finanziario non è compatibile. **Con riferimento ai soli fattori di sostenibilità, gli intermediari non sono tenuti ad effettuare l'individuazione di cui al presente comma per gli strumenti finanziari che considerano fattori di sostenibilità.**
3. Qualora più intermediari collaborino alla realizzazione di uno strumento finanziario, viene identificato un solo mercato di riferimento.
4. Gli intermediari che realizzano strumenti finanziari distribuiti mediante altri intermediari stabiliscono le esigenze e le caratteristiche dei clienti rispetto a cui lo strumento è compatibile, sulla base della loro conoscenza teorica e dell'esperienza pregressa rispetto allo strumento finanziario o a strumenti analoghi, ai mercati finanziari, nonché alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi dei clienti finali potenziali.
5. Gli intermediari stabiliscono se uno strumento finanziario risponde alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi del mercato di riferimento, esaminando tra l'altro i seguenti elementi:
 - a) la coerenza del profilo di rischio/rendimento dello strumento finanziario con il mercato di riferimento; e
 - a-bis) che, ove pertinente, i fattori di sostenibilità dello strumento finanziario siano coerenti con il mercato di riferimento;**
 - b) la rispondenza dello strumento finanziario all'interesse del cliente, prestando attenzione a eventuali conflitti determinati da un modello di *business* redditizio per l'intermediario e svantaggioso per il cliente.

[...]

Art. 66

(Ruolo degli organi sociali, delle funzioni aziendali di controllo e del personale)

...omissis...

5. Gli intermediari assicurano che il personale coinvolto nella realizzazione degli strumenti finanziari sia in possesso delle necessarie competenze per comprenderne le caratteristiche e i connessi rischi, **compresi gli eventuali fattori di sostenibilità degli strumenti finanziari**.

Art. 67

(Riesame)

1. Gli intermediari produttori riesaminano regolarmente gli strumenti finanziari da essi realizzati, tenendo conto di qualsiasi evento che possa influire materialmente sui rischi potenziali per il mercato di riferimento e valutano se ciascun strumento finanziario permanga coerente con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, del mercato di riferimento e sia distribuito al mercato di riferimento, ovvero a clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi il medesimo non è compatibile.

...omissis...

Art. 68

(Scambio informativo con gli intermediari distributori)

1. Gli intermediari produttori assicurano che le informazioni trasmesse agli intermediari distributori ai sensi dell'articolo 63, comma 1, lettera c), includono informazioni sui canali appropriati per la distribuzione dello strumento finanziario, sul relativo processo di approvazione, nonché sulla valutazione del mercato di riferimento.

2. Le informazioni di cui al comma 1 sono sufficientemente adeguate da consentire agli intermediari distributori di comprendere e consigliare o vendere correttamente lo strumento finanziario.

2-bis. Gli intermediari produttori presentano i fattori di sostenibilità dello strumento finanziario in modo trasparente e forniscono ai distributori le informazioni pertinenti per tenere debitamente conto degli eventuali obiettivi legati alla sostenibilità del cliente o potenziale cliente.

[...]

Capo III

Obblighi per gli intermediari distributori

[...]

Art. 72

(Mercato di riferimento effettivo)

1. Gli intermediari distributori adottano adeguate misure e procedure per assicurare che gli strumenti e i servizi che intendono offrire o raccomandare siano compatibili con le esigenze, le

caratteristiche e gli obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, di un determinato mercato di riferimento e che la strategia di distribuzione prevista sia coerente con tale mercato.

2. Gli intermediari identificano e valutano in modo appropriato la situazione e le esigenze dei clienti a cui intendono destinare gli strumenti, al fine di garantire che gli interessi di quest'ultimi non siano compromessi da pressioni commerciali ovvero da esigenze di finanziamento del prestatore del servizio.

3. Gli intermediari individuano il/i gruppo/i di clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi lo strumento finanziario non è compatibile. **Con riferimento ai soli fattori di sostenibilità, gli intermediari non sono tenuti ad effettuare l'individuazione di cui al presente comma per gli strumenti finanziari che considerano fattori di sostenibilità.**

4. Gli intermediari stabiliscono il mercato di riferimento per ciascun strumento finanziario, anche qualora gli intermediari produttori non abbiano adempiuto agli obblighi previsti dall'articolo 64 ovvero nei casi di strumenti realizzati da soggetti non rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2014/65/UE.

5. Quando un intermediario agisce sia come produttore sia come distributore, la valutazione del mercato di riferimento prevista dall'articolo 64 e dal presente articolo è unica.

Art. 73

(Ruolo degli organi sociali, delle funzioni aziendali di controllo e del personale)

...omissis...

5. Gli intermediari assicurano che il personale sia in possesso delle competenze necessarie per comprendere le caratteristiche e i rischi, **compresi gli eventuali fattori di sostenibilità**, degli strumenti finanziari che intendono offrire o raccomandare e i servizi forniti nonché le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, del mercato di riferimento.

[...]

Art. 75

(Riesame)

1. Gli intermediari distributori riesaminano e aggiornano periodicamente le procedure e le misure adottate per il governo degli strumenti finanziari, al fine di garantire che le stesse permangano rigorose e idonee all'adempimento degli obblighi posti dal presente Capo e adottano, se del caso, i provvedimenti appropriati.

2. Gli intermediari riesaminano regolarmente gli strumenti finanziari offerti o raccomandati e i servizi prestati, tenendo conto di qualsiasi evento che possa incidere in modo significativo sui rischi potenziali per il mercato di riferimento individuato ai sensi dell'articolo 72.

3. Gli intermediari valutano almeno se lo strumento finanziario o il servizio resti coerente con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, del mercato di riferimento e se la prevista strategia di distribuzione continui a essere appropriata.

4. Gli intermediari riconsiderano il mercato di riferimento e/o aggiornano le procedure e le misure adottate per il governo degli strumenti finanziari qualora rilevino di aver erroneamente identificato il mercato di riferimento per uno specifico strumento o servizio ovvero qualora lo strumento o il servizio non soddisfi più le condizioni del mercato di riferimento, come nel caso in cui lo strumento diventi illiquido o molto volatile a causa delle oscillazioni del mercato.

[...]

TITOLO IX
REQUISITI DI CONOSCENZA E COMPETENZA

Art. 78

(Requisiti di conoscenza e competenza del personale)

1. I membri del personale degli intermediari, ivi inclusi gli agenti collegati di cui all'articolo 1, comma 5-*septies*.2, del Testo Unico, possiedono idonee conoscenze e competenze, secondo quanto specificato dalle disposizioni del presente articolo, quando prestano la consulenza ai clienti in materia di investimenti o quando, secondo quanto definito al punto 4, lettera *e*), degli Orientamenti AESFEM/2015/1886, forniscono ai clienti informazioni riguardanti strumenti finanziari, servizi di investimento o servizi accessori.

...omissis...

5. Gli intermediari sono tenuti a:

...omissis...

d) dotarsi di procedure per garantire che la formazione e lo sviluppo professionale del personale tengano conto del tipo di servizio prestato, delle caratteristiche della clientela e dei prodotti di investimento offerti, come definiti al punto 4, lettera *i*), degli Orientamenti AESFEM/2015/1886. La revisione delle esigenze di sviluppo e formazione dei membri del personale può essere affidata dal datore di lavoro a soggetti terzi appositamente incaricati;

e) conservare per almeno cinque anni la documentazione relativa alle procedure e alle misure poste in essere ai sensi delle lettere *c*) e *d*) e all'effettiva applicazione delle stesse, nonché alle conoscenze e competenze del personale, al fine di consentire la valutazione e la verifica della conformità ai requisiti dettati dal presente articolo e dagli Orientamenti AESFEM/2015/1886;

f) rilasciare al membro del personale che ne faccia richiesta idonea attestazione sui periodi di esperienza acquisiti e sull'attività di formazione e di sviluppo professionale svolta.

5-bis. Per la documentazione relativa ai requisiti di conoscenza e competenza dei membri del personale e ai periodi di esperienza acquisiti dagli stessi, nonché per quella relativa all'attività di formazione e sviluppo professionale svolta il termine di cinque anni di cui al comma 5, lettera *e*), decorre dalla cessazione del rapporto.

[...]

LIBRO V
PRESTAZIONE DEL SERVIZIO DI GESTIONE COLLETTIVA DEL RISPARMIO E
COMMERCIALIZZAZIONE DI OICR

[...]

PARTE II
TRASPARENZA E CORRETTEZZA NELLA PRESTAZIONE DEL SERVIZIO DI GESTIONE
COLLETTIVA DEL RISPARMIO

TITOLO I
PRESTAZIONE DEL SERVIZIO

Art. 97
(Regole generali di comportamento)

1. Nello svolgimento del servizio di gestione collettiva del risparmio, i gestori:

- a) operano con diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei partecipanti agli OICR e dell'integrità dei mercati;
- b) assicurano che l'attività di gestione sia svolta in modo indipendente, in conformità degli obiettivi, della politica di investimento e dei rischi specifici dell'OICR, come indicati nella documentazione d'offerta ovvero, in mancanza, nel regolamento di gestione o nello statuto dell'OICR;
- c) acquisiscono una conoscenza e una comprensione adeguata delle condizioni di liquidabilità degli strumenti finanziari, dei beni e degli altri valori in cui è possibile investire il patrimonio gestito, anche sulla base di sistemi di valutazione corretti, trasparenti e adeguati;
- d) assicurano parità di trattamento a tutti gli investitori di uno stesso OICR gestito e si astengono da comportamenti che possano pregiudicare gli interessi di un OICR a vantaggio di un altro OICR o di un cliente.

2. In deroga a quanto previsto dal comma 1, lettera d), i gestori, limitatamente alla gestione di FIA italiani riservati, possono operare un trattamento di favore nei termini previsti dal regolamento o dai documenti costitutivi del FIA.

3. I gestori applicano, altresì, gli articoli 17, paragrafo 2, e 18, paragrafi 2, **5 e 6**, del regolamento (UE) n. 231/2013.

Art. 98
(Prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio)

1. I gestori applicano l'articolo 18, paragrafi 1, 3 e 4, **5 e 6**, del regolamento (UE) n. 231/2013. Limitatamente alla gestione di OICVM, i gestori, per ciascun OICVM gestito, **tenuto conto dei rischi di sostenibilità e degli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità da essi presi in considerazione ai sensi dell'articolo 4, paragrafi 1, lettera a), 3 e 4, del regolamento (UE) 2019/2088:**

- a) acquisiscono le informazioni, affidabili e aggiornate, necessarie per formulare previsioni ed effettuare analisi;
- b) definiscono le conseguenti strategie generali di investimento;
- c) prima di disporre l'esecuzione delle operazioni, effettuano - tenendo conto delle caratteristiche del potenziale investimento - analisi di tipo qualitativo e quantitativo sul contributo dello stesso ai profili di rischio-rendimento e alla liquidità dell'OICR gestito.

2. I gestori conservano, per ciascun OICR gestito, la documentazione inerente alla prestazione del servizio di gestione collettiva, da cui devono risultare le analisi realizzate, le strategie deliberate e i controlli effettuati.

[...]

LIBRO VIII
OFFERTA E CONSULENZA DI DEPOSITI STRUTTURATI E DI PRODOTTI FINANZIARI
DIVERSI DAGLI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DA BANCHE

Art. 129

(Disciplina applicabile ai depositi strutturati)

1. Gli intermediari di cui all'articolo 35, comma 1, lettera *b*) che offrono o raccomandano, anche mediante tecniche di comunicazione a distanza, depositi strutturati rispettano le disposizioni di cui agli articoli 36, 37, 40, **40-bis**, 41, 42, 43, 44, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 60, 61, nonché le disposizioni di cui ai Titoli VIII e IX del Libro III e gli articoli 124 e 126.
2. Gli intermediari di cui all'articolo 87 che offrono o raccomandano, anche mediante tecniche di comunicazione a distanza, depositi strutturati rispettano le disposizioni del Libro IV.
3. Il presente articolo si applica anche alle banche non autorizzate alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento che offrono o raccomandano depositi strutturati.

Art. 130

(Disciplina applicabile ai prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari emessi da banche)

1. Gli intermediari di cui all'articolo 35, comma 1, lettera *b*) che offrono o raccomandano, anche mediante tecniche di comunicazione a distanza, prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari emessi da banche rispettano le disposizioni di cui agli articoli 36, 37, 40, **40-bis**, 41, 42, 44, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 60, 61, nonché le disposizioni di cui ai Titoli VIII e IX del Libro III e gli articoli 124 e 126.
2. Gli intermediari di cui all'articolo 87 che offrono o raccomandano, anche mediante tecniche di comunicazione a distanza, prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari emessi da banche rispettano le disposizioni del Libro IV.

3. Il presente articolo si applica anche alle banche non autorizzate alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento che offrono o raccomandano prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari.

**LIBRO IX
OBBLIGHI DI INFORMAZIONE E NORME DI COMPORTAMENTO PER LA
DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI**

**PARTE I
DISPOSIZIONI PRELIMINARI**

**Art. 131
(Definizioni)**

1. Nel presente Libro si intendono per:

...omissis...

v) «mercato di riferimento negativo effettivo»: il/i gruppo/i di clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi il prodotto di investimento assicurativo non è compatibile, individuato dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che distribuisce il prodotto ai sensi dell'articolo 135-*quinquiesdecies*, comma 3;-

v-bis) «preferenze di sostenibilità»: la scelta prevista dall'articolo 2, punto 4, del regolamento (UE) 2017/2359.

[...]

**PARTE II
TRASPARENZA E CORRETTEZZA NELLA
DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI**

[...]

**TITOLO II
ADEGUATEZZA, APPROPRIATEZZA, CONSULENZA OBBLIGATORIA E PRATICHE DI
VENDITA ABBINATA**

**Capo I
Adeguatezza**

**Art. 135
(Principi generali)**

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, quando forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, raccomandano prodotti di investimento assicurativi che siano coerenti con le richieste ed esigenze assicurative del cliente o potenziale cliente. A tal fine, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito ai bisogni assicurativi, chiedendogli notizie sulle sue caratteristiche personali ed esigenze assicurative, che includono, ove pertinenti, specifici riferimenti all'età, allo stato di salute,

all'attività lavorativa, al nucleo familiare, alla situazione finanziaria ed assicurativa e alle sue aspettative in relazione al prodotto di investimento assicurativo, in termini di copertura e durata, anche tenendo conto di eventuali coperture assicurative già in essere, del tipo di rischio, delle caratteristiche e della complessità del prodotto offerto.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, quando forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, raccomandano prodotti di investimento assicurativi che siano adeguati al cliente o potenziale cliente e, in particolare, che siano adeguati in funzione della sua tolleranza al rischio, **delle sue eventuali preferenze di sostenibilità** e della sua capacità di sostenere perdite. Essi non raccomandano prodotti di investimento assicurativi non adeguati al cliente o potenziale cliente.

3. Ai fini del comma 2, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito:

- a) alle conoscenze ed esperienze in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto raccomandato;
- b) alla sua situazione finanziaria, inclusa la capacità di sostenere perdite;
- c) agli obiettivi di investimento, inclusa la tolleranza al rischio.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 9, 10, 11, 12, 13, 17, 18 e 19 del regolamento (UE) 2017/2359.

5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che intrattengono un rapporto continuativo con il cliente, per esempio fornendo un servizio di consulenza in materia di investimenti accompagnato da una valutazione periodica dell'adeguatezza, stabiliscono appropriate politiche e procedure che siano dimostrabili, per mantenere informazioni adeguate e aggiornate sui clienti ai fini dell'osservanza di quanto previsto dai commi 1 e 2.

6. Quando i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, stabiliscono appropriate politiche e procedure che siano dimostrabili, per assicurare di essere in grado di:

- a) comprendere la natura e le caratteristiche, compresi i costi e rischi, dei prodotti di investimento assicurativi selezionati per i clienti, **compresi eventuali fattori di sostenibilità**;
- b) valutare, tenendo conto dei costi e della complessità, se altri prodotti finanziari o altri prodotti di investimento assicurativi equivalenti siano adeguati al cliente.

[...]

TITOLO V
GOVERNO DEI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI –
OBBLIGHI PER I SOGGETTI
ABILITATI ALLA DISTRIBUZIONE ASSICURATIVA

[...]

Art. 135-quinquiesdecies
(Mercato di riferimento effettivo)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa adottano adeguate misure e procedure per assicurare che i prodotti di investimento assicurativi che intendono distribuire siano compatibili con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, del mercato di riferimento effettivo e che la strategia di distribuzione prevista sia coerente con tale mercato.
2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa identificano e valutano in modo appropriato la situazione e le esigenze dei clienti a cui intendono destinare i prodotti di investimento assicurativi, al fine di garantire che gli interessi di quest'ultimi non siano compromessi da pressioni commerciali ovvero da esigenze di finanziamento del distributore.
3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa individuano il mercato di riferimento negativo effettivo. **Con riferimento ai soli fattori di sostenibilità, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa non sono tenuti ad effettuare l'individuazione di cui al presente comma per i prodotti di investimento assicurativi che considerano fattori di sostenibilità.**
4. Il mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 e il mercato di riferimento negativo effettivo sono una specificazione del mercato di riferimento e del mercato di riferimento negativo del soggetto che realizza il prodotto individuati ai sensi dell'articolo 30-*decies*, comma 4, del CAP e, ferma restando la responsabilità del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, possono coincidere con essi.
5. Il mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 e il mercato di riferimento negativo effettivo sono comunicati, prima della distribuzione, al soggetto che realizza il prodotto.
6. Fermi restando gli obblighi di verifica e monitoraggio previsti dall'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2017/2358, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:
 - a) non distribuiscono prodotti di investimento assicurativi ai clienti che appartengono al mercato di riferimento negativo effettivo o al mercato di riferimento negativo del soggetto che realizza il prodotto;
 - b) possono distribuire prodotti di investimento assicurativi ai clienti che non appartengono al mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 o al mercato di riferimento del soggetto che realizza il prodotto, purché tali prodotti corrispondano alle richieste e alle esigenze assicurative di quei clienti e:
 - i) siano adeguati, nel caso di prodotti di investimento assicurativi di cui all'articolo 135-*quater*, comma 1;

ii) siano adeguati o appropriati, nel caso di prodotti di investimento assicurativi diversi da quelli di cui all'articolo 135-*quater*, comma 1.

7. La distribuzione a clienti che non appartengono al mercato di riferimento, ai sensi del comma 6, è comunicata dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa al soggetto che realizza il prodotto.

8. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che distribuiscono prodotti di investimento assicurativi realizzati da imprese di assicurazione con sede legale in uno Stato membro diverso dall'Italia adottano tutti i presidi necessari per garantire che i prodotti siano distribuiti in conformità al presente Libro, siano conformi alle norme europee e italiane e rispondano alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, del mercato di riferimento effettivo individuato.

Art. 135-*sexiesdecies*

(Ruolo degli organi sociali, delle funzioni aziendali di controllo e del personale)

...*omissis*...

6. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa assicurano che il personale sia in possesso delle competenze necessarie per comprendere le caratteristiche e i rischi, **compresi gli eventuali fattori di sostenibilità**, dei prodotti di investimento assicurativi che intendono distribuire nonché le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, del mercato di riferimento.

[...]

Art. 135-*octiesdecies*

(Riesame)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa riesaminano e aggiornano periodicamente le procedure e le misure adottate al fine di garantire che le stesse permangano rigorose e idonee all'adempimento degli obblighi posti dal presente Titolo e adottano, se del caso, i provvedimenti appropriati.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa riesaminano regolarmente i prodotti di investimento assicurativi distribuiti, tenendo conto di qualsiasi evento che possa incidere in modo significativo sui rischi potenziali per il mercato di riferimento effettivo individuato ai sensi dell'articolo 135-*quinquiesdecies*.

3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano almeno se il prodotto di investimento assicurativo resti coerente con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, del mercato di riferimento effettivo e se la prevista strategia di distribuzione continui a essere appropriata.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa riconsiderano il mercato di riferimento effettivo e/o aggiornano le procedure e le misure adottate qualora rilevino di aver erroneamente identificato il mercato di riferimento effettivo per un prodotto di investimento assicurativo ovvero qualora il prodotto di investimento assicurativo non soddisfi più le condizioni del mercato di riferimento effettivo.

5. L'eventuale individuazione di un nuovo mercato di riferimento effettivo in esito alla riconsiderazione di cui al comma 4 è comunicata al soggetto che realizza il prodotto assicurativo ai sensi dell'articolo 135-*quinqüesdecies*, comma 5.

[...]

PARTE IV
CONFLITTI DI INTERESSE

Art. 135-*vicies quinquies*
(*Principi generali*)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa mantengono e applicano disposizioni organizzative e amministrative efficaci al fine di adottare tutte le misure ragionevoli volte a evitare che i conflitti di interesse incidano negativamente sugli interessi dei loro clienti, **comprese le loro preferenze di sostenibilità**.

2. Quando le disposizioni organizzative e amministrative adottate a norma del comma 1 non sono sufficienti ad assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa informano chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti dei conflitti di interesse nonché delle misure adottate per mitigare i rischi connessi. Le informazioni sono fornite su supporto durevole ai sensi dell'articolo 121-*quinqüies*, comma 2, del CAP e presentano un grado di dettaglio sufficiente a consentire al cliente, considerate le sue caratteristiche, di assumere una decisione consapevole sull'attività nel cui contesto sorge il conflitto di interesse.

3. Al fine di evitare che il conflitto di interessi incida negativamente sugli interessi dei clienti, i soggetti abilitati stabiliscono specificamente per ciascun rapporto contrattuale se la contemporanea qualifica di beneficiario o di vincolatario delle prestazioni assicurative e quella di distributore del relativo contratto incida negativamente sull'interesse del cliente, valutando in particolare la contestualità dell'operazione contrattuale e la situazione finanziaria del cliente.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 3, 4, 5, 6 e 7 del regolamento (UE) 2017/2359.

[...]

LIBRO XI
ALBO E ATTIVITÀ DEI CONSULENTI FINANZIARI

PARTE I
DISPOSIZIONI PRELIMINARI

Art. 138
(*Definizioni*)

1. Nel presente Libro si intendono per:

...omissis...

u) “cliente al dettaglio”: il cliente che non è cliente professionale;-

u-bis) “preferenze di sostenibilità”: la scelta prevista dall’articolo 2, punto 7, del regolamento (UE) 2017/565.

PARTE II
ORGANISMO

Art. 139
(Tenuta dell’albo)

1. Nella tenuta dell’albo unico dei consulenti finanziari di cui all’articolo 31, comma 4, del Testo Unico, l’Organismo:

...omissis...

b) rilascia gli attestati di iscrizione e **di** cancellazione dall’albo;

...omissis...

f) aggiorna tempestivamente l’albo sulla base dei provvedimenti adottati dall’autorità giudiziaria e dallo stesso Organismo nei confronti degli iscritti **e dei cancellati**;

...omissis...

[...]

PARTE III
DISCIPLINA DELL’ALBO

Art. 146
(Albo unico dei consulenti finanziari)

...omissis...

2. Per ciascuna persona fisica sono indicati nell’albo:

a) cognome e nome;

b) luogo e data di nascita;

c) domicilio eletto in Italia e relativo indirizzo;

d) gli estremi del provvedimento di iscrizione all’albo, **il numero di matricola e l’indirizzo di posta elettronica certificata (PEC) comunicato**;

...omissis...

g) luogo di conservazione **in Italia o comunque accessibile dall’Italia** della documentazione comunicato all’Organismo ai sensi dell’articolo 153;

h) la circostanza che il consulente finanziario abilitato all’offerta fuori sede opera sotto supervisione ai sensi dell’articolo 78, comma 5, lettera b);

i) la condizione di “impossibilità ad operare” per intervenuta perdita dei requisiti di cui all’articolo 148, comma 2, lettere f) e g), a seguito dell’interruzione del rapporto professionale con una società di consulenza finanziaria, **nonché in caso di omessa comunicazione, da parte dei consulenti**

finanziari autonomi operanti in proprio, della variazione dei requisiti patrimoniali di cui all'articolo 148, comma 2, lettera f).

3. Per ciascuna società di consulenza finanziaria sono indicati nell'albo:

a) denominazione sociale;

b) data di costituzione;

c) sede legale e, se diversa dalla sede legale, la sede della direzione generale **nonché ogni altra sede dove è svolta l'attività;**

d) estremi del provvedimento di iscrizione all'albo, **il numero di matricola e l'indirizzo di posta elettronica certificata (PEC) comunicato;**

e) eventuali provvedimenti di sospensione cautelare o sanzionatoria in essere nei confronti della società, nonché ogni altro provvedimento incidente sull'esercizio dell'attività sociale;

f) luogo di conservazione della documentazione **in Italia o comunque accessibile dall'Italia** comunicato all'Organismo ai sensi dell'articolo 153;

g) i nominativi dei consulenti finanziari autonomi di cui la società si avvale.

4. Per i soggetti che sono stati cancellati dall'albo, oltre agli elementi indicati ai commi 2 e 3, **ad eccezione di quelli indicati al comma 2, lettera c), e dell'indirizzo di posta elettronica certificata,** è indicata la data di cancellazione.

5. Non è possibile la contemporanea iscrizione delle persone fisiche nelle due sezioni dell'albo dedicate ai consulenti finanziari autonomi e ai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

[...]

Art. 152

(Cancellazione dall'albo)

1. L'Organismo procede alla cancellazione degli iscritti dalla relativa sezione dell'albo in caso di:

...*omissis*...

e) mancato pagamento del contributo dovuto all'Organismo;

...*omissis*...

4. L'ipotesi di cui al comma 1, lettera e), ricorre decorsi quarantacinque giorni naturali e consecutivi dalla scadenza del termine stabilito **dall'Organismo** per il pagamento del contributo dovuto. **In tale ipotesi, l'Organismo, decorso il predetto periodo di quarantacinque giorni, avvia il procedimento di cancellazione dall'albo e, con la comunicazione di avvio del medesimo procedimento, assegna al soggetto interessato un ulteriore termine per provvedere al pagamento, diffidando lo stesso che, decorso inutilmente il termine assegnato, sarà cancellato dalla relativa sezione dell'albo. Nel caso in cui i predetti termini coincidano con il sabato o un giorno festivo, la relativa scadenza è rinviata al primo giorno lavorativo successivo.**

...*omissis*...

Art. 153

(Obblighi dei consulenti finanziari nei confronti dell'Organismo)

1. Con la richiesta di iscrizione all'albo i soggetti interessati sono tenuti a comunicare all'Organismo:

a) il luogo di conservazione della documentazione **in Italia o accessibile dall'Italia** di cui agli articoli 160 e 178, anche nell'ipotesi in cui i documenti siano prodotti in formato digitale e siano conservati ai sensi dell'articolo 160, comma 4;

b) per le persone fisiche il domicilio e la residenza, se diversa dal domicilio;

c) per le persone giuridiche, la sede legale e, se diversa dalla sede legale, la sede della direzione generale, nonché, ove esistenti, la sede amministrativa, e le sedi secondarie **e ogni altra sede dove è svolta l'attività;**

...omissis...

g) un indirizzo attivo, **personale e ad uso esclusivo dell'interessato** di posta elettronica certificata (PEC) **per le comunicazioni tra l'interessato e l'Organismo;**

h) gli estremi identificativi della polizza assicurativa che i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria devono stipulare ai sensi dei regolamenti ministeriali di cui agli articoli 18-*bis* e 18-*ter* del Testo Unico.

2. I soggetti iscritti sono tenuti a comunicare entro trenta giorni all'Organismo, **secondo le modalità da esso stabilite**, ogni variazione degli elementi informativi di cui al comma 1, lettere a), b), c), d), e), f), g) e h), e all'articolo 146, commi 2, lettere a) e c), e 3, lettere a) e c). **Le società di consulenza finanziaria comunicano all'Organismo il venir meno in capo ai consulenti finanziari autonomi di cui si avvalgono dei requisiti previsti per l'iscrizione all'albo. Per la comunicazione degli estremi identificativi della polizza il termine di comunicazione decorre dal giorno successivo a quello della scadenza indicata nella polizza precedentemente comunicata.**

3. I soggetti iscritti comunicano entro dieci giorni all'Organismo, **secondo le modalità da esso stabilite**, le misure e l'assunzione della qualità di imputato previste dall'articolo 7-*septies*, comma 2, del Testo Unico e qualunque modifica rilevante delle condizioni per ottenere l'iscrizione, incluso l'eventuale periodo di inoperatività per le società di consulenza.

4. I consulenti finanziari sono tenuti a prestare la collaborazione necessaria al fine di consentire all'Organismo lo svolgimento delle proprie funzioni nonché l'accertamento dei requisiti di ~~onorabilità e professionalità~~ previsti per il conseguimento e il mantenimento dell'iscrizione all'albo. I consulenti finanziari sono tenuti a rispondere alle richieste di cui all'articolo 31, comma 7, del Testo Unico.

Art. 154

(Obblighi dei soggetti abilitati e delle società di consulenza finanziaria nei confronti dell'Organismo)

1. I soggetti abilitati comunicano all'Organismo il venir meno in capo ai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede di cui si avvalgono dei requisiti previsti per l'iscrizione all'albo.

2. I soggetti abilitati comunicano entro trenta giorni all'Organismo, **secondo le modalità da esso stabilite**, i nominativi dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede operanti sotto supervisione ai sensi dell'articolo 78, comma 5, lettera b), nonché ogni successiva variazione.

3. I soggetti abilitati trasmettono all'Organismo, **secondo le modalità da esso stabilite**, i nominativi dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede con cui hanno iniziato o cessato il rapporto di prestazione di lavoro dipendente, di agenzia o di mandato nel corso del mese precedente.

...omissis...

PARTE IV
ATTIVITÀ DEI CONSULENTI FINANZIARI ABILITATI ALL'OFFERTA FUORI SEDE

[...]

Art. 159

(Regole di presentazione e comportamento nei confronti dei clienti o dei potenziali clienti)

...omissis...

6. Il consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede non può ricevere dal cliente o dal potenziale cliente alcuna forma di compenso ovvero di finanziamento **né può accettare o concorrere nella determinazione in suo favore di benefici monetari o non monetari, attuali o futuri, sotto qualsiasi forma elargiti dal cliente o dal potenziale cliente.**

...omissis...

[...]

PARTE V
ATTIVITA' DEI CONSULENTI FINANZIARI AUTONOMI E DELLE SOCIETA' DI
CONSULENZA FINANZIARIA

TITOLO I
DISPOSIZIONI GENERALI

[...]

Art. 162

(Regole generali di comportamento)

1. Nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti **e dei servizi accessori**, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria agiscono in modo onesto, equo e professionale, per servire al meglio gli interessi dei loro clienti. **Essi devono osservare le disposizioni legislative e regolamentari relative alla loro attività, ivi incluse le disposizioni adottate dall'Organismo. Nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti gli stessi** e rispettano in particolare i seguenti principi:

a) tutte le informazioni, comprese le comunicazioni pubblicitarie e promozionali, indirizzate dai consulenti finanziari autonomi e dalle società di consulenza finanziaria a clienti o potenziali clienti sono corrette, chiare e non fuorvianti. Le comunicazioni pubblicitarie e promozionali sono chiaramente identificabili come tali;

b) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria valutano una congrua gamma di strumenti finanziari disponibili sul mercato, che devono essere sufficientemente diversificati in termini di tipologia ed emittenti o fornitori di prodotti in modo tale da garantire che gli obiettivi di investimento del cliente siano opportunamente soddisfatti;

c) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria definiscono e attuano un processo di selezione allo scopo di valutare e confrontare una congrua gamma di strumenti finanziari disponibili sul mercato. Il processo di selezione comprende i seguenti elementi:

1) il numero e la varietà degli strumenti finanziari considerati sono proporzionati all'ambito del servizio di consulenza prestato;

2) il numero e la varietà degli strumenti finanziari considerati sono adeguatamente rappresentativi degli strumenti finanziari disponibili sul mercato;

3) i criteri per la selezione dei vari strumenti finanziari comprendono tutti gli aspetti d'interesse, quali rischi, costi e complessità, nonché le caratteristiche dei clienti dei consulenti finanziari autonomi e delle società di consulenza finanziaria, e assicurano che la selezione degli strumenti che potrebbero essere raccomandati sia obiettiva;

d) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria non possono accettare onorari, commissioni o altri benefici monetari o non monetari pagati o forniti da terzi o da una persona che agisce per conto di terzi, ad eccezione della prestazione del servizio di ricerca in materia di investimenti da parte di terzi qualora sia ricevuta in cambio di pagamenti diretti da parte del consulente finanziario autonomo e della società di consulenza finanziaria sulle base delle proprie risorse;

e) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria evitano di remunerare o valutare le prestazioni del proprio personale secondo modalità incompatibili con il loro dovere di agire nel migliore interesse dei clienti. In particolare non adottano disposizioni in materia di remunerazione o d'altro tipo che potrebbero incentivare il personale a raccomandare ai clienti al dettaglio un particolare strumento finanziario, se i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria possono raccomandare uno strumento differente, più adatto alle esigenze del cliente;

f) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria adottano opportune disposizioni per ottenere le necessarie informazioni sullo strumento finanziario e sul suo processo di approvazione, compreso il suo mercato di riferimento, e per comprendere le caratteristiche e il mercato di riferimento identificato di ciascuno strumento finanziario;

g) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria acquisiscono dai clienti o potenziali clienti le informazioni necessarie al fine della loro classificazione come clienti o potenziali clienti al dettaglio o professionali e al fine di raccomandare gli strumenti finanziari adatti al cliente o potenziale cliente;

h) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria valutano, sulla base delle informazioni acquisite dai clienti, la adeguatezza delle operazioni raccomandate;

i) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria istituiscono e mantengono procedure interne e registrazioni idonee;

l) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria osservano le disposizioni legislative e regolamentari relative alla loro attività, ivi incluse le disposizioni adottate dall'Organismo ai sensi dell'articolo 139.

...omissis...

3. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria non possono ricevere procure speciali o generali per il compimento di operazioni o deleghe a disporre delle somme o dei valori di pertinenza dei clienti **né forme di finanziamento dagli stessi.**

[...]

Art. 164

(Aggiornamento professionale)

1. I consulenti finanziari autonomi iscritti all'albo, a prescindere dall'esercizio effettivo dell'attività e ferme restando le ipotesi di sospensione di cui al comma 2-*bis*, sono tenuti all'aggiornamento professionale coerentemente con la natura e le caratteristiche dell'attività prestata ai clienti in conformità con quanto previsto dal punto 20, lettera *b*), degli Orientamenti AESFEM/2015/18861.

2. A tal fine, i consulenti finanziari autonomi di cui al comma 1 partecipano, almeno ogni dodici mesi, a corsi di formazione della durata complessiva di almeno trenta ore, tenuti da soggetti con esperienza almeno quinquennale nel settore della formazione in materie economiche, finanziarie, tecniche e giuridiche, rilevanti nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti. I corsi di aggiornamento professionale devono concludersi con lo svolgimento di un test di verifica delle conoscenze acquisite all'esito positivo del quale è rilasciato un attestato comprovante il conseguimento dell'aggiornamento professionale. **I corsi di aggiornamento professionale sono svolti a partire dal 1° gennaio dell'anno successivo a quello di iscrizione nell'albo unico dei consulenti finanziari.**

...omissis...

TITOLO II INFORMAZIONI, CONTRATTI E RACCOMANDAZIONI

Art. 165

(Regole di presentazione. Informazioni sul consulente finanziario autonomo e sulla società di consulenza finanziaria e sui loro servizi)

1. Ai clienti o potenziali clienti sono fornite tempestivamente informazioni appropriate sul consulente finanziario autonomo o sulla società di consulenza finanziaria e sui relativi servizi, sugli strumenti finanziari e sulle strategie di investimento proposte. I consulenti finanziari autonomi o le società di consulenza finanziaria forniscono al cliente o potenziale cliente, in tempo utile prima che questi sia vincolato da un accordo per la prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti o prima della prestazione di tale servizio, qualora sia precedente, le seguenti informazioni riguardanti il contratto o il servizio di investimento:

...omissis...

h) la descrizione dell'attività prestata dal consulente finanziario autonomo o dalla società di consulenza finanziaria e delle modalità di prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti;

***h-bis)* ove pertinente, i fattori di sostenibilità presi in considerazione nel processo di selezione degli strumenti finanziari;**

...omissis...

[...]

Art. 167

(Acquisizione delle informazioni dai clienti)

...omissis...

2. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria determinano la gamma delle informazioni che devono essere raccolte presso i clienti alla luce di tutte le caratteristiche del servizio di consulenza in materia di investimenti da prestare loro. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria ottengono dai clienti o potenziali clienti le informazioni di cui necessitano per comprendere le caratteristiche essenziali dei clienti e disporre di una base ragionevole per determinare, tenuto conto della natura e della portata del servizio fornito, se la specifica operazione da raccomandare soddisfa i seguenti criteri:

a) corrisponde agli obiettivi di investimento del cliente, inclusa la sua tolleranza al rischio **e le sue eventuali preferenze di sostenibilità;**

...omissis...

5. Le informazioni riguardanti gli obiettivi di investimento di un cliente o potenziale cliente includono, laddove pertinenti, dati sul periodo di tempo per il quale il cliente desidera conservare l'investimento, le preferenze in materia di rischio, il profilo di rischio e le finalità dell'investimento **e le sue eventuali preferenze di sostenibilità.**

...omissis...

[...]

Art. 169

(Informazioni sugli strumenti finanziari)

...omissis...

4. Quando forniscono a un cliente al dettaglio o potenziale cliente al dettaglio informazioni in merito a uno strumento finanziario oggetto di un'offerta corrente al pubblico e in relazione a tale offerta è stato pubblicato un prospetto conformemente **al Regolamento (UE) 2017/1129** ~~alla direttiva 2003/71/CE~~, il consulente finanziario autonomo e la società di consulenza finanziaria comunicano ai clienti o potenziali clienti, in tempo utile prima di prestare loro il servizio di investimento, dove tale prospetto è a disposizione del pubblico.

...omissis...

Art. 170

(Informazioni sui costi e gli oneri connessi)

1. Le informazioni su tutti i costi e gli oneri connessi devono comprendere le informazioni relative sia ai servizi d'investimento che ai servizi accessori, al costo della consulenza e dello strumento finanziario raccomandato e alle modalità di pagamento da parte del cliente.

2. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria forniscono ai clienti le ~~Le~~ informazioni sui costi e oneri, compresi quelli connessi al servizio d'investimento e allo

strumento finanziario, non causati dal verificarsi di un rischio di mercato sottostante, ~~devono essere presentate~~ **presentandole** in forma aggregata per permettere al cliente di conoscere il costo totale e il suo effetto complessivo sul rendimento e, se il cliente lo richiede, in forma analitica. Laddove applicabile, tali informazioni sono fornite al cliente con periodicità regolare, e comunque almeno annuale, per tutto il periodo dell'investimento.

...omissis...

8. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria forniscono ai clienti una **specifica** illustrazione che mostri l'effetto cumulativo dei costi sulla redditività che comporta la prestazione di servizi di investimento. Tale illustrazione è presentata sia *ex ante* che *ex post*. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria provvedono a che l'illustrazione soddisfi i seguenti requisiti:

- a) l'illustrazione mostra l'effetto dei costi e degli oneri complessivi sulla redditività dell'investimento;
- b) l'illustrazione mostra eventuali impennate o oscillazioni previste dei costi;
- c) l'illustrazione è accompagnata da una sua descrizione.

Art. 171

(Valutazione dell'adeguatezza)

...omissis...

3. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria dispongono di appropriate e verificabili procedure, per assicurare di essere in grado di comprendere la natura e le caratteristiche, compresi i costi e i rischi, dei servizi di investimento e degli strumenti finanziari selezionati per i clienti, **compresi eventuali fattori di sostenibilità**, e di valutare, tenendo conto dei costi e della complessità, se servizi di investimento o strumenti finanziari equivalenti possano corrispondere al profilo del cliente.

4. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria si astengono dal formulare raccomandazioni se nessuno dei servizi o degli strumenti è adeguato per il cliente. **I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria non raccomandano strumenti finanziari come rispondenti alle preferenze di sostenibilità di un cliente o potenziale cliente se essi non soddisfano tali preferenze. Essi spiegano ai clienti o potenziali clienti le ragioni per le quali si astengono dal raccomandare i medesimi strumenti e conservano la relativa documentazione. Se nessuno strumento finanziario soddisfa le preferenze di sostenibilità del cliente o potenziale cliente, e se il cliente decide di adattare le proprie preferenze di sostenibilità, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria conservano traccia della decisione del cliente, compresi i relativi motivi.**

5. Quando la raccomandazione comporta dei cambiamenti negli investimenti, mediante la vendita di uno strumento e l'acquisto di un altro o mediante l'esercizio del diritto di apportare una modifica a uno strumento esistente, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria raccolgono le necessarie informazioni sugli investimenti esistenti del cliente e sui nuovi investimenti raccomandati, ~~e~~ effettuano un'analisi dei costi e benefici del cambiamento, in modo tale da essere ragionevolmente in grado di dimostrare che i benefici del cambiamento sono maggiori dei relativi costi e **comunicano al cliente se i benefici derivanti dai cambiamenti negli investimenti sono superiori o inferiori ai relativi costi.**

Il presente comma non si applica ai servizi prestati a clienti professionali, a meno che tali clienti non comunichino al consulente finanziario autonomo e alla società di consulenza finanziaria, in formato elettronico o su carta, che intendono beneficiare dell'analisi di cui al presente comma. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria conservano le comunicazioni effettuate dai clienti ai sensi del presente comma.

6. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria presentano al cliente al dettaglio, **al momento della prestazione del servizio**, una relazione **su supporto durevole** che comprende una descrizione generale della consulenza prestata e del modo in cui la raccomandazione fornita sia adeguata per il cliente al dettaglio, inclusa una spiegazione di come risponda agli obiettivi e alle circostanze personali del cliente in riferimento alla durata dell'investimento richiesta, alle conoscenze ed esperienze del cliente, e alla sua propensione al rischio e capacità di sostenere perdite **e alle sue preferenze di sostenibilità**.

I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria pongono all'attenzione dei clienti e includono nella relazione sull'adeguatezza informazioni sulla probabilità che i servizi o gli strumenti raccomandati comportino per il cliente al dettaglio la necessità di chiedere una revisione periodica delle relative disposizioni. Quando i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria prestano un servizio che comporta valutazioni e relazioni periodiche sull'adeguatezza, le relazioni successive alla definizione iniziale del servizio possono interessare solo le modifiche intervenute nei servizi o strumenti in questione e/o nelle circostanze del cliente e non necessariamente devono ripetere tutti i dettagli della prima relazione.

...omissis...

Art. 172
(*Obbligo di rendiconto*)

1. Nei casi di cui all'articolo 165, comma 1, lettera *l*) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria hanno obbligo di rendiconto nei confronti dei clienti. I clienti ricevono dai consulenti finanziari autonomi e dalle società di consulenza finanziaria rendiconto del servizio prestato con le modalità e la frequenza stabiliti dal contratto.

2. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria che hanno informato il cliente che effettueranno la valutazione periodica dell'adeguatezza degli strumenti finanziari forniscono rendiconti periodici contenenti una dichiarazione aggiornata che indichi i motivi secondo cui l'investimento corrisponde alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente.

2-bis. Il presente articolo non si applica ai servizi prestati a clienti professionali, a meno che tali clienti non comunichino al consulente finanziario autonomo e alla società di consulenza finanziaria, in formato elettronico o su carta, che intendono ricevere i rendiconti periodici. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria conservano le comunicazioni effettuate dai clienti ai sensi del presente comma.

[...]

TITOLO IV
ORGANIZZAZIONE E PROCEDURE DEI CONSULENTI FINANZIARI AUTONOMI E
DELLE SOCIETÀ DI CONSULENZA FINANZIARIA

Art. 176

(Procedure interne e pratiche retributive)

1. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria adottano, applicano e mantengono:

a) procedure adeguate alla natura, alla dimensione e alla complessità dell'attività svolta che siano idonee a garantire l'adempimento degli obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti;

b) procedure che consentono di ricostruire i comportamenti posti in essere nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti;

c) misure idonee a garantire una gestione prudente dell'attività prestata e l'adeguata considerazione dell'interesse dei clienti;

d) misure idonee a garantire che le persone che prestano l'attività possiedano sufficienti conoscenze, competenze ed esperienze e dedichino tempo sufficiente per svolgere le loro funzioni.

I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria tengono conto dei rischi di sostenibilità nel conformarsi ai requisiti di cui al presente comma.

...omissis...

Art. 177

(Conflitti di interesse)

1. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria adottano ogni misura ragionevole, adeguata alla natura, alla dimensione e alla complessità dell'attività svolta, per identificare, e prevenire o gestire i conflitti di interesse che potrebbero sorgere con il cliente o tra i clienti, al momento della prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti.

...omissis...

5. Come criterio minimo per determinare i tipi di conflitti di interesse che possono insorgere al momento della fornitura del servizio di investimento, e la cui esistenza può ledere gli interessi di un cliente, **comprese le sue preferenze di sostenibilità**, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria considerano se essi o un soggetto rilevante si trovino in una delle seguenti situazioni:

a) è probabile che il consulente finanziario autonomo, la società di consulenza finanziaria o il soggetto rilevante realizzino un guadagno finanziario o evitino una perdita finanziaria a spese del cliente;

b) il consulente finanziario autonomo, la società di consulenza finanziaria o il soggetto rilevante hanno nel risultato del servizio prestato al cliente o dell'operazione realizzata per suo conto un interesse distinto da quello del cliente;

c) il consulente finanziario autonomo, la società di consulenza finanziaria o il soggetto rilevante hanno un incentivo finanziario o di altra natura a privilegiare gli interessi di un altro cliente o gruppo di clienti rispetto a quelli del cliente interessato;

d) il consulente finanziario autonomo, la società di consulenza finanziaria o il soggetto rilevante svolgono la stessa attività del cliente.

...omissis...

11. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria istituiscono e aggiornano in modo regolare un registro nel quale riportano le situazioni nelle quali sia sorto o possa sorgere un conflitto di interesse che rischia di ledere ~~gravemente~~ gli interessi di uno o più clienti.

[...]

PARTE VI PROVVEDIMENTI SANZIONATORI E CAUTELARI

Art. 180 (Sanzioni)

1. Le sanzioni di cui agli articoli 196, comma 1, lettere a), b), c) e d), del Testo Unico sono irrogate dall'Organismo, in base alla gravità della violazione e tenuto conto della eventuale recidiva, per qualsiasi violazione di norme del Testo Unico, del presente regolamento e di altre disposizioni generali o particolari emanate in base alle stesse.

2. Fermo restando quanto stabilito dal comma 1, l'Organismo delibera nei confronti del consulente finanziario autonomo o della società di consulenza finanziaria:

a) la radiazione dall'albo in caso di:

1) contraffazione della firma dei clienti o potenziali clienti sull'eventuale modulistica contrattuale o altra documentazione relativa allo svolgimento dell'attività di consulenza in materia di investimenti;

2) violazione delle disposizioni relative ai requisiti di indipendenza dei consulenti finanziari stabiliti dal regolamento ministeriale di cui all'articolo 18-bis e dal regolamento ministeriale di cui all'articolo 18-ter del Testo Unico;

3) acquisizione della disponibilità ovvero detenzione, anche temporanee, di somme di denaro o strumenti finanziari di pertinenza dei clienti o potenziali clienti, in violazione degli articoli 18-bis, comma 1, e 18-ter, comma 1, del Testo Unico;

4) inosservanza del divieto di cui all'articolo 162, comma 3;

5) comunicazione o trasmissione ai clienti o potenziali clienti, all'Organismo o alla Consob di informazioni o documenti non rispondenti al vero, salvo quanto previsto dall'articolo 152, comma 1, lettera b);

~~6) inosservanza dell'obbligo di cui all'articolo 153, comma 4;~~

7) inosservanza dei provvedimenti di sospensione adottati dall'OCF;

8) impiego nello svolgimento dell'attività di consulenza in materia di investimenti di soggetti non iscritti alla sezione dei consulenti finanziari autonomi;

b) la sospensione dall'albo ~~da uno a quattro mesi~~ in caso di:

- 1) esercizio di attività o assunzione di incarichi incompatibili ai sensi dell'articolo 163;
- 2) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 164 concernenti l'aggiornamento professionale;
- 3) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 165 concernenti le regole di presentazione e le informazioni sul consulente e i suoi servizi;
- 4) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 166 concernenti il contratto di consulenza in materia di investimenti;
- 5) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 167 concernenti l'acquisizione delle informazioni dai clienti e la loro classificazione;
- 6) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 169 concernenti le informazioni sugli strumenti finanziari;

6-bis) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 170 concernenti le informazioni sui costi e gli oneri connessi;

- 7) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 171 concernenti la valutazione dell'adeguatezza;
- 8) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 172 concernenti l'obbligo di rendiconto;
- 9) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 173 concernenti i requisiti generali delle informazioni e le condizioni per la prestazione di informazioni corrette, chiare e non fuorvianti;
- 10) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 174 concernenti le modalità di adempimento degli obblighi di informazione;
- 11) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 175 concernenti le informazioni su supporto durevole e mediante sito internet;
- 12) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 176 concernenti le procedure interne;
- 13) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 177 concernenti i conflitti di interesse;
- 14) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 178 concernenti le registrazioni;

14-bis) inosservanza dell'obbligo di cui all'articolo 153, comma 4;

c) il pagamento di un importo da euro cinquecentosedici a euro venticinquemilaottocentoventitre in caso di violazione delle disposizioni di cui all'articolo 153, ad eccezione dei commi 1 e 4 del medesimo articolo.

3. Fermo quanto stabilito al comma 1, l'Organismo:

a) dispone la radiazione del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede in caso di:

- 1) violazione della disposizione di cui all'articolo 31, comma 2, primo periodo, del Testo Unico;
- 2) offerta fuori sede o promozione e collocamento a distanza per conto di soggetti non abilitati;
- 3) contraffazione della firma del cliente o del potenziale cliente su modulistica contrattuale o altra documentazione relativa a operazioni dal medesimo poste in essere;
- 4) acquisizione, anche temporanea, della disponibilità di somme o di valori di pertinenza del cliente o del potenziale cliente;
- 5) comunicazione o trasmissione al cliente o al potenziale cliente, all'intermediario, all'Organismo o alla Consob di informazioni o documenti non rispondenti al vero;
- 6) sollecitazione all'investimento effettuata in violazione delle disposizioni di cui alla Parte IV, Titolo II, Capo I, del Testo Unico e delle relative disposizioni di attuazione;
- 7) perfezionamento di operazioni non autorizzate dal cliente o dal potenziale cliente, a valere sui rapporti di pertinenza di quest'ultimo, o comunque al medesimo collegati;

- 8) ~~violazione delle disposizioni di cui all'articolo 153, comma 4;~~
9) inosservanza dei provvedimenti di sospensione adottati dall'OCF;

b) dispone la sospensione del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede dall'albo di cui all'articolo 196, comma 1, lettera c), del Testo Unico ~~da uno a quattro mesi~~, in caso di:

- 1) inadempimento degli obblighi previsti dalle disposizioni richiamate all'articolo 155;
- 2) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 156;
- 3) esercizio di attività o assunzione di qualità incompatibili ai sensi dell'articolo 157;
- 4) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 158, comma 2;
- 5) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 159, comma 3;
- 6) violazione della disposizione di cui all'articolo 159, comma 4;
- 7) accettazione dal cliente o dal potenziale cliente di mezzi di pagamento, strumenti finanziari e valori con caratteristiche difformi da quelle prescritte dall'articolo 159, comma 5;
- 8) ~~percezione di compensi o finanziamenti in~~ **violazione delle disposizioni di cui de**all'articolo 159, comma 6;
- 9) inadempimento degli obblighi di tenuta della documentazione di cui all'articolo 160;

9-bis) inosservanza dell'obbligo di cui all'articolo 153, comma 4;

c) irroga nei confronti del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede la sanzione pecuniaria di cui all'articolo 196, comma 1, lettera b), del Testo Unico, in caso di:

- 1) inosservanza degli obblighi di cui all'articolo 153, ad eccezione dei commi 1 e 4 del medesimo articolo;
- 2) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 159, commi 1 e 2.

...omissis...

ALLEGATO N. 1
DOMANDA DI AUTORIZZAZIONE E DI ESTENSIONE
DELL'AUTORIZZAZIONE ALLA PRESTAZIONE IN ITALIA DA PARTE DI IMPRESE DI
PAESI TERZI DIVERSE DALLE BANCHE DI SERVIZI E ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO

TITOLO I
DOMANDA DI AUTORIZZAZIONE RELATIVA ALLE IMPRESE DI PAESI TERZI DIVERSE
DALLE BANCHE

Sezione I

Domanda di autorizzazione alla prestazione in Italia mediante stabilimento di succursali da parte di imprese di paesi terzi diverse dalle banche di servizi e attività di investimento con o senza servizi accessori nei casi di cui all'art. 28, commi 1, e 6 e **6-bis**, del Testo Unico

...omissis...

Sezione II

Domanda di autorizzazione alla prestazione in Italia di servizi e attività di investimento, con o senza servizi accessori, in regime di libera prestazione di servizi da parte di imprese di paesi terzi diverse dalle banche nei confronti di controparti qualificate o di clienti professionali di diritto nei casi di cui all'art. 28, commi 6 e **6-bis**, del Testo Unico

La domanda di autorizzazione alla prestazione in Italia di servizi e attività di investimento, con o senza servizi accessori, in regime di libera prestazione di servizi da parte di imprese di paesi terzi diverse dalle banche nei confronti di controparti qualificate o di clienti professionali di diritto nei casi di cui all'art. 28, commi **6 e 6-bis**, del Testo Unico, sottoscritta dal legale rappresentante dell'impresa e in regola con la vigente normativa sull'imposta di bollo, indica:

... *omissis* ...

Titolo II

DOMANDA DI ESTENSIONE DELL'AUTORIZZAZIONE ALLO SVOLGIMENTO DI ULTERIORI SERVIZI E ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO E SERVIZI ACCESSORI DA PARTE DI IMPRESE DI PAESI TERZI DIVERSE DALLE BANCHE

Sezione I

domanda di estensione dell'autorizzazione relativa alle imprese di paesi terzi, diverse dalle banche, autorizzate in Italia allo stabilimento di succursali nei casi di cui all'art. 28, commi **1, e-6 e 6-bis**, del Testo Unico

... *omissis* ...

Sezione II

domanda di estensione dell'autorizzazione relativa alle imprese di paesi terzi, diverse dalle banche, autorizzate a operare in Italia in regime di libera prestazione di servizi nei confronti di controparti qualificate o di clienti professionali di diritto nei casi di cui all'art. 28, commi **6 e 6-bis**, del Testo Unico

La domanda di estensione dell'autorizzazione alla prestazione di ulteriori servizi e attività di investimento nonché servizi accessori in Italia in regime di libera prestazione di servizi da parte di imprese di paesi terzi diverse dalle banche nei confronti di controparti qualificate o di clienti professionali di diritto nei casi di cui all'art. 28, commi **6 e 6-bis**, del Testo Unico, sottoscritta dal legale rappresentante dell'impresa, in regola con la vigente normativa sull'imposta di bollo e recante i recapiti della persona responsabile della stessa domanda (compresi il numero di telefono e l'indirizzo di posta elettronica), è corredata della seguente documentazione:

... *omissis* ...