

Spettabile
CONSOB
Divisione Strategie Regolamentari
Via G.B. Martini, 3
000198 ROMA

Milano, 2 agosto 2017

Oggetto: Modifiche al Regolamento Intermediari relativamente alle disposizioni per la protezione degli investitori e alle competenze e conoscenze richieste al personale degli intermediari, in recepimento della Direttiva 2014/65/UE (MiFID2)

Ci preghiamo sottoporVi alcuni commenti e considerazioni in relazione alla consultazione in oggetto.

Cogliamo l'occasione per porgere i migliori saluti.

Il Presidente

Alberto Borgia


Allegato.

AIAF - Associazione Italiana degli Analisti e dei Consulenti Finanziari

Modifiche al Regolamento Intermediari

Risposta alla consultazione

Presa visione delle modifiche apportate al Regolamento Intermediari in recepimento della Direttiva 2014/65/UE, con riferimento alle disposizioni per la protezione degli investitori e alle conoscenze e competenze richieste al personale degli intermediari, AIAF (Associazione degli Analisti e dei Consulenti Finanziari) desidera sottoporre alla Commissione alcune osservazioni.

Con riguardo innanzitutto alle disposizioni dettate dal **Capo III** (Ricerca in materia di investimenti), **art. 52-quater, comma 1, punto b.4**, l'Associazione suggerisce l'opportunità di introdurre nel testo un riferimento esplicito alla necessità di **aggiornamento periodico della policy per la valutazione della ricerca**.

Di seguito la disposizione in questione, opportunamente emendata (in rosso l'inserimento): *"... b.4) gli intermediari valutano regolarmente, sulla base di rigorosi criteri, la qualità della ricerca acquistata e come la stessa è in grado di contribuire all'assunzione di decisioni di investimento nell'interesse dei clienti. Gli intermediari formulano per iscritto, **aggiornandola periodicamente**, un'apposita politica in cui sono definiti tutti gli elementi necessari ai fini di tale valutazione, ivi inclusa l'entità del beneficio che la ricerca acquistata attraverso il conto di pagamento può apportare ai portafogli dei clienti, tenuto conto, se del caso, delle strategie di investimento applicabili ai vari tipi di portafoglio e dell'approccio che verrà adottato per ripartire in modo equo i costi della ricerca tra i vari portafogli dei clienti. Tale politica è consegnata ai clienti".*

Con riguardo invece alla **determinazione dell'entità del beneficio che la ricerca può apportare ai clienti**, benché la definizione dei criteri di valutazione sia rimessa alla discrezione degli intermediari, AIAF suggerisce che essa sia basata su uno *"spread over benchmark"* misurato su orizzonti temporali coerenti con gli obiettivi di investimento dei vari portafogli o determinati in sede di mandato, onde assicurare la maggiore possibile oggettività alla misurazione.

Passando alle disposizioni recate dall'art. **59-sexies** (Requisiti necessari per fornire le informazioni), l'Associazione propone all'attenzione della Commissione le osservazioni che seguono.

- **Comma 2, lettera c).** Tra i requisiti necessari per fornire informazioni è attualmente contemplato il possesso di “... un diploma di laurea, almeno triennale, in discipline diverse da quelle indicate alla lettera b), rilasciato da una Università riconosciuta dal Ministero dell’Istruzione, dell’Università e della Ricerca integrato dal possesso di un master post-lauream in discipline economiche, giuridiche o finanziarie, o titolo di studio estero equipollente, e almeno 6 mesi di esperienza professionale”. E’ opinione di AIAF che le competenze assicurate dal possesso di laurea almeno triennale possano essere opportunamente completate anche **mediante il conseguimento di un titolo rilasciato da ente italiano certificato, che possa vantare una comprovata esperienza nel campo della formazione finanziaria.** Il Corso di Formazione per Analisti Finanziari organizzato da AIAF, ad esempio, fornisce una preparazione approfondita e di livello internazionale sui temi rilevanti per l’analisi finanziaria, la consulenza e la gestione di portafoglio, anche basata sull’operatività e sulla conoscenza della normativa del mercato mobiliare e dei codici di deontologia professionale. Articolato in 255 ore di formazione (inclusive di 21 ore di esami), il Corso premette il conseguimento dei Diplomi AIAF – CEFA - CIIA ed è stato ad oggi frequentato da oltre 1.100 candidati, provenienti dalle principali banche e istituzioni finanziarie.
- **Comma 5.** Alla luce della continua evoluzione dei mercati e degli strumenti finanziari sugli stessi negoziati, l’Associazione suggerisce **l’opportunità di introdurre** (oltre alla già contemplata formazione professionale iniziale di almeno 60 ore) **anche un obbligo di aggiornamento continuo**, cui ottemperare attraverso la fruizione almeno ogni 12 mesi di uno o più corsi della durata di 2 o più giornate (oppure: uguale o superiore alle 15 ore). Una disposizione assimilabile (60 ore di formazione ogni 24 mesi, equi-ripartite tra formazione in aula e a distanza) è attualmente già prevista per i consulenti finanziari.
- **Comma 7, lettera c).** AIAF reputa indispensabile che all’elenco delle certificazioni di qualità in possesso degli enti ammessi all’organizzazione dei corsi di formazione professionale sia **aggiunto anche il Certificato di qualità ISO 9001:2015.**

Per quanto riguarda l’articolo **59-septies, comma 1, lettera c)**, vale quanto già detto a proposito dell’articolo 59-sexies, comma 2, lettera c.

AIAF ritiene infine opportuno che la necessità di aggiornamento continuo del personale addetto a fornire informazioni o a prestare consulenza sia ribadita anche nell’articolo **59-octies** (cfr. ad esempio le lettere b e d), così come, forse da suggerire come *best practice* la divisione tra chi fa specifici *assessment* per il personale e chi eroga il corso.