

**Spett.le CONSOB  
Divisione Strategie Regolamentari  
Via G.B. Martini, n. 3  
00198 - ROMA**

**VIA SIPE**

Torino, 21 agosto 2017

**OGGETTO: OSSERVAZIONI CONCERNENTI IL DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE SULLE 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 (MiFID II)**

Spettabile Commissione,

la presente nota contiene le osservazioni e proposte di Intesa Sanpaolo relative al Documento di Consultazione di cui all'oggetto (nel seguito "il Documento") e rappresenta un'integrazione del documento trasmesso dall'Associazione Bancaria Italiana, di cui si condivide in via generale il contenuto.

In particolare, si forniscono alcune considerazioni in merito a:

**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**

**Art. 27 (Requisiti Generali delle informazioni), c. 2-bis**

Con specifico riferimento agli articoli 48 e 50 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565, integralmente richiamati dall'art. 27, c. 2-bis, si pone all'attenzione della Commissione la difficoltà, da parte degli Intermediari distributori, di reperire - per gli strumenti finanziari privi del KID e per i quali non sono presenti accordi di collocamento con gli Intermediari produttori - le informazioni relative ai "*risultati dello strumento finanziario in varie condizioni di mercato, sia positive che negative*" nonché quelle concernenti i costi e oneri dello stesso.

**Art. 37 (Contratti), c. 2, lett. e)**

L'art. 37, c. 2, lett. e) precisa che il contratto con i clienti al dettaglio "*indica, nei rapporti di esecuzione degli ordini dei clienti, di ricezione e trasmissione di ordini, nonché di gestione di portafogli, la soglia delle perdite, nel caso di posizioni aperte scoperte su operazioni che possano determinare passività effettive o potenziali superiori al costo di acquisto degli strumenti finanziari, oltre la quale è prevista la comunicazione al cliente.*".

Attesa la modifica apportata - volta esclusivamente a tener conto da quanto stabilito dall'art. 62 del Regolamento Delegato 2017/565 che individua espressamente la soglia delle perdite oltre la quale effettuare la comunicazione - si chiede conferma che risulti valida l'impostazione oggi adottata dagli intermediari circa il perimetro degli strumenti finanziari oggetto di segnalazione, ovvero che il medesimo sia rappresentato da operazioni con passività effettive o potenziali maggiori del costo di acquisto dello strumento.

**TITOLO II****ADEGUATEZZA, APPROPRIATEZZA E "MERA ESECUZIONE O RICEZIONE DI ORDINI"****Art. 45 (Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente), c. 6-ter**

L'art. 45, c. 6-ter pone in capo agli intermediari l'obbligo di comunicare al cliente "*la sede in cui è avvenuta l'esecuzione dell'ordine per conto di quest'ultimo. I rendiconti periodici di cui all'articolo 53, comma 1, comprendono i dati sul prezzo, i costi, la velocità e la probabilità dell'esecuzione per singoli strumenti finanziari.*". Tale disposizione non pare coerente con quanto previsto dall'art. 27, c. 3 della Direttiva MiFID II, che così recita: "*gli Stati membri prescrivono, per gli strumenti finanziari soggetti all'obbligo di negoziazione di cui agli articoli 23 e 28 del regolamento (UE) n. 600/2014 che ciascuna sede di negoziazione o internalizzatore sistematico e, per gli altri strumenti finanziari, ciascuna sede di esecuzione metta a disposizione del pubblico, senza oneri, i dati relativi alla qualità dell'esecuzione delle operazioni in tale sede con frequenza almeno annuale e che, in seguito all'esecuzione di una transazione per conto di un cliente, l'impresa d'investimento comunichi a quest'ultimo in quale sede è avvenuta l'esecuzione dell'ordine. Le relazioni periodiche comprendono i dati sul prezzo, i costi, la velocità e la probabilità dell'esecuzione per singoli strumenti finanziari.*".

I dati relativi alla sede di esecuzione, al prezzo e ai costi dell'ordine sono già riportati nella nota di eseguito specifica per ogni transazione, inviata/consegnata al cliente. Si ritiene invece che la probabilità di esecuzione sia un dato che possa essere elaborato e diffuso periodicamente dalle sole sedi esecuzione in base ai dati storici relativi alle negoziazioni presso le sedi medesime.

Si richiede pertanto di eliminare tale previsione dalla formulazione definitiva del Regolamento Intermediari.

**TITOLO VIII-BIS****GOVERNO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI****Art. 59-bis (Definizioni)**

Con riferimento alla definizione di "**intermediari che distribuiscono strumenti finanziari**" fornita dal nuovo articolo 59-bis, comma 1, si chiede conferma che per «*intermediari che offrono o*

*raccomandano" strumenti finanziari ai clienti»* debbano intendersi gli intermediari che prestano raccomandazioni personalizzate ai clienti in relazione a uno strumento finanziario o che abbiano sottoscritto con il relativo emittente/produttore un accordo di distribuzione o collocamento, risultando dunque attivamente coinvolti nelle attività di commercializzazione dello strumento finanziario medesimo.

Tale interpretazione risulta pienamente coerente con le osservazioni svolte da ESMA nell'ambito dei propri lavori connessi all'attuazione di MiFID II.

Al riguardo, pare utile rammentare quanto rappresentato dall'Autorità Europea nell'ambito delle proprie *"Guidelines on MiFID II product governance requirements"*. In tale documento, infatti, ESMA circoscrive in diversi passaggi l'applicazione delle proprie indicazioni in materia di *product governance* – specialmente nella disciplina dei servizi esecutivi – ai soli casi in cui l'impresa operante come distributore commercializzi attivamente gli strumenti finanziari.

Solo a titolo d'esempio, si richiamano le osservazioni svolte a pagina 41, par. 48, delle citate *Guidelines ("Identification and assessment of the target market by the distributor: interaction with investment services")*, ove viene puntualizzato che *"if distributors intend to approach clients or prospective clients in any way to recommend or actively market a product or consider that product for the provision of portfolio management, then a thorough assessment of the target market should always be conducted"*.

A ulteriore conferma di quanto precede, inoltre, giova osservare come, in diverso contesto, nell'ambito delle considerazioni sugli obblighi di trasparenza sui costi degli strumenti finanziari raccomandati od offerti alla clientela, ESMA abbia avuto modo di rilevare come caso tipico di impresa di investimento che non offre né raccomanda alla clientela gli strumenti finanziari trattati quello dell'impresa che presta passivamente un servizio di esecuzione di ordini.

Considerazioni di carattere analogo a quelle che precedono valgono anche con riguardo ai diversi obblighi normativi che hanno quale proprio presupposto applicativo la circostanza che l'intermediario "offra o raccomandi" alla clientela uno o più strumenti finanziari.

Il riferimento è, in particolare, all'obbligo di informativa *ex-ante* ed *ex-post* in merito ai costi e agli oneri degli strumenti finanziari "offerti o raccomandati" nell'ambito dei servizi di investimento e all'obbligo per gli intermediari di consegnare ai clienti, prima della sottoscrizione, il KID degli strumenti finanziari "offerti o raccomandati" (a tale riguardo si rinvia anche alle osservazioni svolte con riguardo all'articolo 27 del Regolamento Intermediari).

## TITOLO VIII-TER REQUISITI DI ESPERIENZA E CONOSCENZA

### **Art. 59-octies (Altri requisiti), c. 1**

Intesa Sanpaolo ha apprezzato il lavoro svolto dall'Autorità che ha *"inteso fornire un sistema flessibile di accesso all'attività ammettendo una pluralità di percorsi formativi/ e un'ampia gamma di titoli di studio e bilanciando, fatto salvo il periodo minimo di sei mesi, la durata dell'esperienza richiesta in funzione del titolo di studio conseguito (più bassa è la qualifica, maggiore è l'esperienza richiesta)."*

Tale impostazione modulare permette infatti di ridurre considerevolmente il perimetro dei dipendenti privi dei requisiti abilitativi e che, in quanto tali, al 3 gennaio p.v., potranno operare unicamente sotto la supervisione di un altro membro del personale.

Con riferimento al lavoro sotto supervisione il Documento prevede all'art. 59-octies, c. 1

- lett. c): “...il periodo di supervisione ha la durata massima di quattro anni ed è computato ai fini della determinazione dell'esperienza idonea a fornire le informazioni o la consulenza ai clienti”;
- lett. d): “assicurare che il membro del personale addetto alla supervisione possieda le conoscenze e competenze idonee, ai sensi degli articoli 59-sexies o 59-septies, e le abilità e le risorse necessarie per fungere da supervisore competente”;
- lett. e): “assicurare che il supervisore si assuma la responsabilità delle informazioni rese e della consulenza prestata ai clienti dal soggetto supervisionato, ivi inclusa l'approvazione della dichiarazione di adeguatezza fornita ai sensi dell'articolo 40-bis del presente regolamento”.

Sul punto, al fine di indirizzare al meglio le scelte degli Intermediari, si richiede a codesta Commissione di valutare l'opportunità di dettagliare le modalità di svolgimento del lavoro sotto supervisione. A titolo meramente esemplificativo, potrebbero essere individuate due fasi caratterizzate da un percorso di affiancamento diversificato a seconda del livello di apprendimento acquisito nel tempo da parte del personale privo di requisiti di esperienza e conoscenza; in particolare

- nella prima fase, il dipendente “supervisionato” potrebbe avere una operatività limitata; contestualmente sarebbe inserito in un percorso formativo in modo da acquisire le conoscenze teorico-pratiche necessarie allo svolgimento dell'attività;
- nella seconda fase<sup>1</sup>, il dipendente, a cui potrebbe essere assegnato un portafoglio clienti, potrebbe effettuare in autonomia operazioni dispositive verificate a fine giornata dal supervisore.

#### **Art. 59-sexies (Requisiti necessari per fornire informazioni), c. 6**

Riguardo all'art. 59-sexies, c. 6, si richiede all'Autorità di specificare se lo svolgimento del test possa essere effettuato da un soggetto giuridico diverso, pur facente parte del medesimo Gruppo<sup>2</sup>.

\*\*\*

#### **Richiesta di prevedere una norma transitoria per l'adeguamento contrattuale**

Al fine di consentire agli Intermediari di adeguare il testo dei contratti inerenti alla prestazione dei servizi di investimento alle novità normative introdotte dalla Direttiva MiFID II e dal Regolamento MiFIR, si richiede a codesta Commissione di prevedere una fase transitoria, come avvenuto in occasione del recepimento della Direttiva 2004/39/CE.

\*\*\*

---

<sup>1</sup> Il passaggio del dipendente dalla prima alla seconda fase di lavoro sotto supervisione è subordinato al superamento di test specifici.

<sup>2</sup> In particolare ci si riferisce all'erogazione della formazione professionale da parte di Intesa Sanpaolo e svolgimento del test in capo a Intesa Sanpaolo Formazione (ente certificato UNI EN ISO 9001:2208).



Con l'augurio che il presente contributo possa fornire un utile ausilio nell'approfondita valutazione dei termini, dei contenuti e dell'analisi d'impatto del Documento, si rimane a disposizione per ogni ulteriore informazione e/o chiarimento.

Distinti saluti.

Roberto Lenzi

Direzione Compliance Retail e Corporate Investment Banking

Responsabile Servizio Servizi Investimento, Previdenziali, Assicurativi Finanziari