

Commerciale

INTERMEDIARI

Intermediari: in G.U. il nuovo regolamento di attuazione del d.lgs. 58/1998

lunedì 05 marzo 2018

di **Galmarini Sabrina** Avvocato in Milano, Partner Studio La Scala, Responsabile dipartimento Regulatory e Compliance

Bettinelli Luca Avvocato in Milano, Associate Studio La Scala

Nel supplemento ordinario n. 7 allegato alla Gazzetta Ufficiale n. 41 del 19 febbraio 2018 è stata pubblicata la Delibera Consob n. 20307 del 15 febbraio 2018, recante il “Regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di intermediari” (il “Regolamento Intermediari”). Ecco cosa prevede il “nuovo” regolamento.

Delibera CONSOB 15 febbraio 2018 (in Suppl. ordinario n. 7 della G.U. n. 41 del 19-2-2018)

Premessa

Il 19 febbraio 2018 è stata pubblicata in Gazzetta Ufficiale la Delibera Consob n. 20307 del 15 febbraio 2018, recante il “Regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di intermediari” (il “**Regolamento Intermediari**”).

Il Regolamento Intermediari è entrato in vigore il giorno successivo, cioè il 20 febbraio 2018. Con l’entrata in vigore del nuovo Regolamento Intermediari, si è conclusa la fase di recepimento nell’ordinamento italiano della Direttiva 2014/65/UE (“Markets in Financial Instruments Directive” – “**MiFID II**”) e del Regolamento (UE) n. 600/2014 (“Markets In Financial Instruments and Amending Regulation” – “**MiFIR**”).

In tale ambito si ricorda, infatti, che la direttiva 2004/39/CE in materia di mercati degli strumenti finanziari (la c.d. “**MiFID I**”) è stata rifiuta, in parte, nella MiFID II e, in parte, sostituita dal MiFIR, con l’intento ultimo del legislatore europeo di adeguare la relativa disciplina all’attuale situazione dei mercati e rafforzare, anche alla luce delle problematiche emerse a seguito della crisi finanziaria, le tutele per gli investitori in strumenti finanziari distribuiti da intermediari e/o scambiati su sedi di negoziazione nell’Unione europea, anche attraverso una maggiore armonizzazione delle regole e delle prassi di vigilanza a livello europeo.

In particolare, il processo di recepimento nazionale delle fonti europee si è concluso, a livello primario, con l’emanazione del D.Lgs. 3 agosto 2017, n. 129 (di seguito, il “**D.Lgs. n. 129/2017**”), il quale ha modificato e integrato il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, recante il “Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria” (di seguito, “**TUF**”). Alla luce delle consistenti modifiche apportate al testo normativo, si è reso altresì necessario adottare un nuovo Regolamento Intermediari, procedendo alla contestuale abrogazione del precedente Regolamento, adottato con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, in attuazione della MiFID I.

Si evidenzia, inoltre, che per effetto dell’art. 10, comma 2, del D.Lgs. n. 129/2017 ed in considerazione del nuovo riparto di competenze tra Consob e Banca d’Italia, delineato dall’art. 6 del TUF, le varie disposizioni contenute nel “Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio”, adottato congiuntamente dalle due Autorità di vigilanza con Provvedimento del 29 ottobre 2007 (di seguito anche il “**Regolamento Congiunto**”), che disciplinano specifici aspetti ora rimessi alla potestà regolamentare esclusiva della Consob cessano di essere applicate.

Nel prosieguo si fornisce una illustrazione di sintesi della struttura del nuovo Regolamento Intermediari, nonché dei principali interventi di adeguamento della disciplina di rango secondario al novellato quadro normativo di derivazione europea, apportati sulla base delle nuove deleghe regolamentari introdotte dal D.Lgs. n. 129/2017, nonché degli esiti della consultazione del mercato avviata da Consob, tra il 6 luglio 2017 e l'8 novembre 2017, al fine della trasposizione nel Regolamento Intermediari della disciplina MiFID II e MiFIR (in seguito, la "**Consultazione**").

Struttura del nuovo Regolamento Intermediari

Il nuovo Regolamento Intermediari è strutturato in undici Libri che seguono il seguente ordine.

LIBRO I

Fonti normative e definizioni, il quale comprende le disposizioni della normativa primaria recanti le deleghe finalizzate all'emanazione della disciplina di secondo livello e le definizioni di talune locuzioni utilizzate all'interno del testo regolamentare.

LIBRO II

Autorizzazione delle Sim e ingresso in Italia delle imprese di investimento UE e delle imprese di Paesi terzi diverse dalle banche, che recepisce la nuova normativa di derivazione europea riguardante le procedure di autorizzazione delle SIM e delle imprese di paesi terzi diverse dalle banche, nonché l'operatività in Italia delle imprese di investimento UE, tenuto conto anche della disciplina direttamente applicabile contenuta nelle norme tecniche di regolamentazione e di attuazione della MiFID II (c.d. "**RTS**" ed "**ITS**").

In particolare, il a) **procedimento di autorizzazione** all'esercizio, da parte delle SIM, dei servizi e delle attività di investimento e di estensione allo svolgimento di ulteriori detti servizi, ove è contenuta anche una specifica disciplina concernente la decadenza e la revoca dell'autorizzazione, alla luce delle modifiche apportate in materia di: tale ambito dal novellato TUF;

- b) **operatività transfrontaliera** delle SIM, in cui, in virtù delle nuove potestà autorizzatorie e regolamentari assegnate alla Consob dal riformato TUF, sono disciplinate i) le condizioni necessarie e le procedure che devono essere rispettate affinché le SIM possano prestare negli altri Stati UE i servizi ammessi al mutuo riconoscimento, sia mediante il diritto di stabilimento, sia attraverso la libera prestazione di servizi e ii) le condizioni e le procedure per il rilascio, alle SIM, dell'autorizzazione a prestare negli altri Stati dell'UE le attività non ammesse al mutuo riconoscimento e negli Stati non UE i propri servizi;
- c) procedimento per il rilascio dell'**autorizzazione alle imprese di paesi terzi** diverse dalle banche a prestare servizi/attività di investimento sia mediante succursale sia in regime di libera prestazione di servizi, conformemente alla delega regolamentare riconosciuta alla Consob dall'art. 28, comma 4, del TUF. In conformità a quanto disposto dall'art. 47, par. 3, del MiFIR, sono state altresì previste specifiche disposizioni rispettivamente per il caso: (i) della succursale di un'impresa di paesi terzi autorizzata in Italia che intenda operare in regime di libera prestazione dei servizi in un altro Stato UE e (ii) della succursale di un'impresa di paesi terzi autorizzata in un altro Stato UE che intenda prestare servizi/attività di investimento in regime di libera prestazione dei servizi in Italia;
- d) **operatività in Italia** delle imprese di investimento UE, dove è contenuta una specifica disciplina riguardante la possibilità per gli intermediari di esercitare il diritto di stabilimento anche attraverso agenti collegati stabiliti in Italia.

LIBRO III

Prestazione dei servizi e delle attività di investimento e dei servizi accessori, il quale recepisce le disposizioni di matrice europea concernenti le regole di trasparenza e correttezza nella prestazione dei servizi di investimento, tenuto anche conto della diretta applicabilità nell'ordinamento nazionale del regolamento delegato (UE) 2017/565.

Nello specifico, in tale ambito vengono dettate le disposizioni in materia di:

a) **disclosure** ai clienti, al fine di recepire le innovazioni recate dalla MiFID II riguardanti, in particolare, le informazioni sulla destinazione degli strumenti ai clienti al dettaglio o professionali alla luce della disciplina in tema di product governance e le informazioni da rendere con riferimento ai costi e oneri connessi;

b) **contratti**, dove, in coerenza con la MiFID II, viene in particolare sancito l'obbligo per gli intermediari di ricorrere al contratto scritto anche nei rapporti con i clienti professionali e, in

ossequio al disposto di cui all'art. 58, par. 1, del Regolamento delegato (UE) 2017/565, anche nel caso in cui venga prestato il servizio di consulenza, ove sia effettuata una valutazione periodica dell'adeguatezza.

Si evidenzia, peraltro, che nel corso della Consultazione erano state sollevate numerose obiezioni in merito all'estensione dell'obbligo di ricorrere alla forma scritta anche per i contratti stipulati dagli intermediari con la clientela professionale, proponendo, invece, un'interpretazione di tale requisito quale prescrizione utile ai meri fini probatori.

Tuttavia, in considerazione delle finalità sottese alla disciplina europea e, in particolare, della necessità di rafforzare il livello di protezione degli investitori - in modo tale da garantire la piena consapevolezza del quadro dei diritti e degli obblighi derivanti dalla prestazione dei servizi e delle attività di investimento, anche laddove le caratteristiche degli stessi possano lasciar supporre un maggior livello di conoscenza ed esperienza -, non sono stati ritenuti sussistenti da parte di Consob i presupposti per la modifica della disposizione nel senso suggerito.

Inoltre, in continuità con l'approccio seguito dalla MiFID I, è stata altresì mantenuta la regolamentazione in merito al contenuto essenziale dei contratti conclusi con i clienti al dettaglio;

c) adeguatezza/appropriatezza/execution only, allo scopo di dare attuazione alle corrispondenti previsioni europee, concernenti, in particolare, la più puntuale individuazione dei parametri sulla base dei quali effettuare il giudizio di adeguatezza e il nuovo obbligo per gli intermediari di consegnare ai clienti al dettaglio una dichiarazione di adeguatezza nell'ambito della prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti.

Parimenti, la disciplina applicabile alla prestazione dei servizi di mera esecuzione e ricezione di ordini è stata aggiornata alla luce delle novità introdotte dalla MiFID II, con specifico riferimento all'individuazione degli "strumenti finanziari complessi" esclusi dal perimetro dell'execution only, anche alla luce delle indicazioni a tal fine contenute negli Orientamenti in materia di "strumenti di debito complessi e depositi strutturati", emanati dall'ESMA il 26 novembre 2015;

d) pratiche di vendita abbinata, in cui, in coerenza con le disposizioni della MiFID II, viene introdotta una specifica disciplina tesa a dettare le regole di trasparenza e di correttezza che gli intermediari sono tenuti a osservare nel caso in cui un servizio di investimento venga offerto unitamente ad un altro servizio o prodotto come parte di un "pacchetto", tenuto anche conto delle indicazioni a tal fine rese negli Orientamenti in materia di "pratiche di vendita abbinata", emanati dall'ESMA il 22 dicembre 2015;

e) best execution e gestione degli **ordini dei clienti**, la cui disciplina viene aggiornata alla luce delle previsioni al riguardo dettate dalla MiFID II;

f) inducements, ove, in un'ottica di migliore sistematizzazione e chiarezza della disciplina applicabile, sono stati introdotti tre nuovi Capi, con cui si dà attuazione alle corrispondenti previsioni contenute nelle fonti europee primarie e secondarie (nello specifico, la Direttiva delegata (UE) 2017/593) riguardanti rispettivamente:

(i) le condizioni di **ammissibilità degli incentivi**;

(ii) gli **incentivi** in relazione alla prestazione dei servizi di gestione di portafogli e di consulenza su base indipendente;

(iii) la **ricerca** in materia di investimenti.

In considerazione della rilevanza dell'impatto dell'istituto degli inducements sul rispetto delle regole di correttezza nel rapporto con gli investitori la Consob ha ritenuto di non esercitare la facoltà rimessa agli Stati membri di individuare ulteriori fattispecie di minor non monetary benefits considerati ammissibili. Ciò, in considerazione del fatto che la formula utilizzata nel Regolamento Intermediari è sufficientemente generalizzata ed elastica, in linea con le corrispondenti disposizioni europee, le quali, pur definendo un elenco "tassativo" di benefici non monetari di minore entità ritenuti ammissibili, richiedono una valutazione caso per caso delle situazioni concrete, al fine di stabilire se le medesime possano rientrare in una delle fattispecie normativamente individuate, anche alla luce anche dei principi di "ragionevolezza" e "proporzionalità".

Tale scelta lascia, comunque, impregiudicata la possibilità di introdurre successivamente ipotesi di incentivi ulteriori rispetto alle fattispecie già contemplate dalla fonte europea, che dovessero ritenersi, anche alla luce degli sviluppi della prassi applicativa, meritevoli di codificazione;

g) **realizzazione ai clienti**, al fine di realizzare una migliore articolazione e sistematizzazione degli obblighi generali fissati dalla MiFID II in tema di reportistica in relazione alla prestazione dei servizi di investimento, ivi incluso il servizio di gestione;

h) **rapporti con controparti qualificate**, ove, in recepimento della MiFID II, viene sancito un innalzamento delle tutele previste nei confronti di tale categoria di investitori rispetto a quelle approntate nel quadro MiFID I;

i) **product governance**, la cui disciplina è stata articolata, in linea con l'approccio seguito dal legislatore europeo, in due set di disposizioni differenziate applicabili, rispettivamente, agli intermediari produttori e agli intermediari distributori, al fine di dare attuazione alle previsioni contenute nella MiFID II, non oggetto di recepimento in sede di normativa primaria nazionale, e ulteriormente dettagliate nella citata Direttiva delegata (UE) 2017/593.

Consob ha adottato un approccio restrittivo anche con riferimento alla disciplina dettata in materia di product governance, laddove, contrariamente alle richieste formulate in sede di Consultazione, non ha ritenuto opportuno limitare i relativi obblighi solo agli intermediari distributori che assumano un ruolo propulsivo nell'adozione delle decisioni di investimento da parte della clientela. D'altra parte, tale impostazione viene confermata sia nelle "Guidelines on MiFID II product governance requirements" pubblicate dall'ESMA il 2 giugno 2017 - ove si evince che la disciplina si applica agli intermediari distributori a prescindere da un comportamento proattivo o meno da parte degli stessi -, nonché dall'art. 21, comma 2-bis, del TUF che, nel dare attuazione alle previsioni della MiFID II, ha esteso gli obblighi di product governance ai "soggetti abilitati alla prestazione dei servizi di investimento", senza introdurre alcuna specifica esenzione in ragione della tipologia di servizi di investimento prestati ovvero della specifica modalità di svolgimento degli stessi;

l) **requisiti di conoscenza e competenza**, che dispone la specifica disciplina per il personale degli intermediari che forniscono informazioni su strumenti finanziari, servizi di investimento o servizi accessori, o prestano il servizio di consulenza alla clientela in materia di investimenti.

La disciplina dettata in materia di conoscenza e competenza del personale che, per conto dell'intermediario, fornisce informazioni o presta consulenza ai clienti in materia di investimenti, è volta a garantire una maggiore tutela degli investitori e un innalzamento del livello di qualificazione del personale a diretto contatto con la clientela, sia retail che professionale. Il sistema introdotto da Consob nel Regolamento Intermediari si basa sul bilanciamento tra il titolo di studio conseguito, fatto salvo il periodo minimo di sei mesi, e la durata dell'esperienza richiesta.

Nello specifico, i requisiti di qualifica ed esperienza sono stati diversamente modulati a seconda dei diversi servizi prestati, richiedendo per chi intende svolgere il servizio di consulenza un periodo di esperienza più elevato rispetto a coloro che si limitano a fornire informazioni. Al contempo Consob, al fine di fornire un sistema flessibile di accesso all'attività, ha ammesso una pluralità di percorsi formativi e un'ampia gamma di titoli di studio, nonché la possibilità di dimezzare il periodo di esperienza richiesto in presenza di determinate certificazioni o mediante la partecipazione a corsi di formazione che prevedono lo svolgimento di test finali di verifica, ammettendo che quest'ultimo possa essere altresì somministrato dal medesimo soggetto che ha erogato la formazione, o dal medesimo intermediario, purché, in tale ipotesi, vengano condotte specifiche verifiche da parte della Funzione di Compliance.

È stata altresì disciplinata la modalità di prestazione della consulenza e di fornitura di informazioni "sotto supervisione", alla quale è possibile fare ricorso qualora il personale non soddisfi i requisiti richiesti, prevedendone una durata massima pari a quattro anni. Il periodo "sotto supervisione", sommandosi all'eventuale esperienza pregressa, concorre al raggiungimento dell'esperienza complessiva richiesta ai fini dell'espletamento delle attività in oggetto. Le modalità della supervisione sono rimesse alla discrezionalità e alle scelte organizzative dell'intermediario.

Lo svolgimento di attività idonee a fornire informazioni o consulenza ai clienti dell'intermediario, ovvero "sotto supervisione", comporta un obbligo di trasparenza, da parte dell'intermediario, nei confronti dei clienti, inclusa l'indicazione delle responsabilità specifiche dei soggetti che effettuano la "supervisione", per i quali, peraltro, sono stati previsti requisiti minimi che devono essere necessariamente posseduti.

È, inoltre, previsto l'obbligo in capo all'intermediario di effettuare una revisione annuale delle esigenze di sviluppo e formazione del personale.

In tale ambito, viene assegnato alla Funzione di Compliance il compito di svolgere le verifiche

volte ad accertare il rispetto delle disposizioni in oggetto e di riferirne i relativi esiti all'Organo con funzione di supervisione strategica nella relazione sull'attuazione e l'efficacia dei controlli per le attività e i servizi di investimento.

Da ultimo, è stato previsto un regime transitorio volto a salvaguardare la continuità delle attività di relazione con la clientela per il personale già operativo, ma in possesso del solo diploma di scuola secondaria di primo grado. In tale circostanza, viene, infatti, consentito di complementare il requisito del titolo di studio con un'esperienza lavorativa pari almeno a dieci anni, sia già svolta sia eventualmente da completare sotto supervisione in conformità alla nuova disciplina, sul presupposto comunque dell'accertamento, da parte dell'intermediario, della presenza di un adeguato livello di conoscenza.

Il Libro Terzo contiene anche alcune disposizioni sugli agenti di cambio che, pur non essendo state sottoposte ad un processo di consultazione pubblica, sono state emendate al fine di aggiornare i riferimenti normativi ivi contenuti concernenti la revisione legale dei conti in virtù delle intervenute modifiche alla pertinente disciplina primaria.

LIBRO IV

Procedure, anche di controllo interno, **per la corretta e trasparente prestazione dei servizi**, controllo di conformità alle norme, trattamento dei reclami, operazioni personali, gestione dei conflitti di interesse, conservazione delle registrazioni, nel quale è confluita, con i necessari adattamenti, la disciplina concernente i doveri, di carattere organizzativo e procedurale, posti in capo agli intermediari **nella prestazione dei servizi di investimento**. Pertanto, in virtù della potestà regolamentare attribuita alla Consob, le disposizioni contenute nel Regolamento Congiunto riguardanti le suddette materie cessano di essere applicate.

In tale ambito si segnala, in particolare, l'introduzione dell'obbligo - in un'ottica di maggior tutela per gli investitori - per gli intermediari assoggettati alla vigilanza della Consob di registrare le modalità di interazione con i clienti anche in caso di prestazione dei servizi di consulenza, collocamento e gestione di portafogli, sebbene la normativa europea statuisca tale obbligo "almeno" per i servizi c.d. "esecutivi" (negoiazione per conto proprio, esecuzione di ordini e ricezione e trasmissione di ordini).

LIBRO V

Prestazione del servizio di **gestione collettiva del risparmio e commercializzazione di OICR**, che detta disposizioni in materia di: (i) trasparenza e correttezza nell'attività di gestione collettiva del risparmio, con particolare riferimento alla disciplina in tema di regole generali di comportamento, best execution, gestione degli ordini di OICR, inducements, rendiconti e registrazioni; (ii) trasparenza e correttezza nella commercializzazione di OICR propri e di terzi.

In tale ambito l'Autorità di vigilanza all'esito della Consultazione ha rilevato che le modifiche apportate alla disciplina concernente la commercializzazione da parte dei gestori di OICR propri sono tese a garantire agli investitori le medesime tutele in fase di sottoscrizione di OICR, indipendentemente dal canale di acquisto utilizzato. Tuttavia, la portata e l'impatto delle regole MiFID II e, segnatamente, delle norme in materia di product governance e di conoscenza e competenza dovranno essere graduati, in ossequio al principio di proporzionalità e dell'attività dai medesimi svolta in concreto.

Inoltre, nei confronti dei GEFIA che commercializzano propri FIA (tipicamente riservati) è stato adottato un approccio analogo a quanto previsto dalla MiFID II in tema di self-placement di strumenti propri. Tale attività, infatti, è stata ricondotta al servizio di investimento di esecuzione di ordini per conto dei clienti, la cui nuova definizione comprende, ora, anche "la conclusione di accordi per la vendita di strumenti finanziari emessi da un'impresa di investimento o da un ente creditizio al momento della loro emissione".

Attesa la similarità dell'attività di commercializzazione di OICR propri, con quella di classamento di strumenti finanziari propri, è stato, pertanto, introdotto nel corpo della norma in esame una nuova previsione che sancisce l'applicazione di un regime semplificato per l'attività di commercializzazione svolta con riguardo ai soggetti rientranti nella definizione di "controparti qualificate".

LIBRO VI

Procedure, anche di controllo interno, **per la corretta e trasparente prestazione dei servizi da parte dei gestori**, controllo di conformità alle norme, trattamento dei reclami, operazioni personali, gestione dei conflitti di interesse, conservazione delle registrazioni, in cui è confluita, con i necessari adattamenti rivenienti a seguito del recepimento della MiFID II, la disciplina concernente il complesso degli obblighi, di natura organizzativa e procedurale, cui sono tenuti i gestori **nella prestazione dell'attività di gestione collettiva del risparmio e**

dei servizi di investimento. Congiunto riguardanti le suddette materie cessano di essere applicate.

LIBRO VII

Offerta fuori sede/Promozione e collocamento a distanza, le cui disposizioni sono state modificate principalmente per adeguarle alla nuova disciplina di matrice MiFID II.

Il recepimento della MiFID II ha, altresì, offerto l'occasione per uniformare la disciplina sulla promozione e il collocamento mediante tecniche di comunicazione a distanza alla disciplina in tema di offerta fuori sede, prevista dall'art. 30, comma 2, lett. b), del TUF, prevedendo che l'offerta di propri strumenti finanziari rivolta ai dipendenti, nonché ai collaboratori non subordinati dell'emittente, della controllante, ovvero delle sue controllate, possa essere liberamente effettuata sia mediante la contestuale presenza fisica e simultanea del soggetto offerente e del destinatario, sia mediante ricorso a strumenti di comunicazione a distanza (fax, posta elettronica, intranet aziendale) che prescindano da tale simultaneità, senza necessità di un intermediario incaricato. Unica condizione imposta è che tale sistema sia protetto da adeguate misure di sicurezza, in grado di consentire l'accesso esclusivamente ai soggetti interessati, indipendentemente dal luogo fisico in cui si trovano al momento dell'accesso.

LIBRO VIII

Offerta e consulenza di depositi strutturati e di prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari emessi da banche, il quale, in attuazione della potestà regolamentare riconosciuta alla Consob ai sensi dell'art. 25-bis, comma 2, del TUF:

- a) individua, in linea con la scelta del legislatore europeo di estendere le regole di trasparenza e correttezza previste dalla MiFID II all'attività di offerta e consulenza avente ad oggetto i depositi strutturati, le specifiche disposizioni regolamentari applicabili a tale operatività;
- b) detta la disciplina applicabile all'offerta e consulenza di prodotti finanziari emessi dalle banche, diversi dagli strumenti finanziari, in virtù della scelta effettuata nel TUF di attrarre nell'ambito applicativo della MiFID II anche tale tipologia di attività.

LIBRO IX

Realizzazione, offerta e consulenza di **prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione** che, in attuazione della potestà regolamentare riconosciuta alla Consob ai sensi dell'art. 25-ter, comma 2, del TUF, individua la disciplina applicabile alle imprese di assicurazione ed ai soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa nell'attività di realizzazione, offerta e consulenza avente ad oggetto i prodotti finanziari di cui ai rami vita III e V.

Sebbene nell'ambito della Consultazione fosse stata rappresentata l'opportunità di posticipare l'emanazione delle modifiche regolamentari riguardanti la distribuzione, in via diretta, da parte delle imprese di assicurazione dei prodotti assicurativi al perfezionamento del processo nazionale di recepimento della Direttiva (UE) 2016/97 sulla distribuzione assicurativa (c.d. "IDD"), anche in ragione della ridefinizione dell'assetto delle competenze tra l'Ivass e la Consob, quest'ultima ha ritenuto di confermare l'articolato regolamentare sottoposto a Consultazione, osservando che gli interventi di modifica sono stati effettuati nel rispetto delle previsioni contenute nell'art. 25-ter del TUF e delle connesse deleghe regolamentari assegnate alla Consob, in linea di continuità con l'impianto vigente precedentemente alla MiFID II, che, sulla base dell'art. 25-bis del TUF, già estendeva a tali soggetti la disciplina MiFID I.

Ciò, anche in considerazione del fatto che, in realtà, le regole fissate nella IDD sono in gran parte corrispondenti a quelle della MiFID II e, dall'altro lato, il legislatore nazionale ha previsto che, in sede di recepimento della IDD, sia comunque garantito l'allineamento alla disciplina prevista dalla MiFID II su taluni profili per i quali le tutele previste dalla IDD risultano meno stringenti e siano, comunque, rafforzati i presidi informativi a tutela degli assicurati.

LIBRO X

Disposizioni in materia di **finanza etica o socialmente responsabile**, le cui disposizioni, pur non essendo state sottoposte ad un processo di consultazione pubblica, sono state emendate al fine di aggiornare i riferimenti ivi contenuti al nuovo assetto regolamentare.

LIBRO XI

Albo e attività dei **consulenti finanziari**, che detta la disciplina secondaria in materia di consulenti finanziari e organismo (l'"**Organismo**"), in attuazione dell'art. 31, comma 6, del TUF.

La disciplina in esame è confluita nel nuovo Regolamento Intermediari, la cui generale rivisitazione ha offerto l'occasione per apportare alle relative disposizioni alcune modifiche volte ad assicurare la coerenza, anche sotto il profilo dell'uniformità terminologica, delle diverse previsioni, nonché una migliore organicità della disciplina nel suo complesso.

Nello specifico, il Libro XI è così articolato: le Parti I ("Disposizioni preliminari"), II ("Organismo"), III ("Disciplina dell'Albo") e VI ("Provvedimenti sanzionatori e cautelari") contengono disposizioni comuni ai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, ai consulenti finanziari autonomi e alle società di consulenza finanziaria, tenendo conto del previsto trasferimento in capo all'Organismo, ai sensi della legge 9 luglio 2015, n. 114 ("Legge di delegazione europea 2014") e della Legge 28 dicembre 2015, n. 208 ("Legge di Stabilità per il 2016"), delle funzioni di tenuta dell'albo, di vigilanza e sanzionatorie nei confronti dei consulenti finanziari e dalla permanenza in capo alla Consob di poteri di vigilanza sull'Organismo, su cui e da ultimo intervenuto il decreto legge 16 ottobre 2017, n. 148, convertito con modificazioni dalla Legge 4 dicembre 2017, n. 172.

In tale ambito, i principali interventi hanno interessato le seguenti disposizioni:

- i) artt. 146, comma 2, lett. h), 153, comma 4, 154, a cui è stato aggiunto un nuovo comma 2, 162, comma 4, che sono stati interessati da modifiche volte a circoscrivere l'ambito soggettivo di applicazione della disciplina della supervisione richiesta in caso di prestazione del servizio di consulenza in assenza dei requisiti di derivazione europea (knowledge & competence), facendo esclusivo riferimento ai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, laddove l'inclusione anche dei consulenti finanziari autonomi non sarebbe appropriata, non potendo questi accedere all'albo in assenza dei prescritti requisiti di conoscenza e competenza;
- ii) art. 148, comma 3, lett. c), che disciplina l'iscrizione all'albo della società di consulenza finanziaria, ove è stato eliminato il riferimento alla "dichiarazione autentica resa dal legale rappresentante della società di consulenza finanziaria attestante la conclusione di un contratto di collaborazione con il soggetto richiedente l'iscrizione la cui efficacia è condizionata all'iscrizione del soggetto stesso", in quanto tale previsione, già introdotta con riguardo ai consulenti autonomi che operano per conto di una società di consulenza, non appare coerente con l'iscrizione all'albo della persona giuridica;
- iii) art. 152, comma 6, al fine di escludere l'applicabilità della disciplina ivi prevista, concernente la durata del termine del procedimento di cancellazione dall'albo dei consulenti finanziari, alla fattispecie della radiazione a cui consegue l'immediata cancellazione;
- iv) art. 153, comma 2, disciplinante gli obblighi dei consulenti finanziari nei confronti dell'Organismo, in cui è stato introdotto il richiamo alla lett. c) del comma 1, al fine di prevedere l'obbligo per le società di consulenza finanziaria di comunicare ogni variazione sopravvenuta concernente la propria sede legale o, se diversa, la sede della direzione generale e, qualora esistenti, la sede amministrativa e le sedi secondarie.

La parte IV ("Attività dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede") contiene le norme che disciplinano specificamente l'attività dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

La parte V ("Attività dei consulenti finanziari autonomi e delle società di consulenza finanziaria") detta le regole specifiche volte a disciplinare l'attività dei consulenti finanziari autonomi e delle società di consulenza finanziaria.

In tale ambito, i principali interventi hanno interessato, invece, le seguenti disposizioni:

- artt. 165, comma 4, e 173, comma 1, nei quali è stata eliminata la previsione secondo cui le informazioni da rendere al cliente da parte dei consulenti finanziari possono essere fornite in formato standardizzato;
- art. 167, comma 3, al fine di specificare che la possibilità per i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria di presumere, ai fini della valutazione dell'adeguatezza delle operazioni, che i clienti siano finanziariamente in grado di sopportare i rischi connessi agli investimenti, opera nei soli confronti dei clienti professionali di diritto, analogamente a quanto dettato con riferimento alla disciplina sugli intermediari.

Nella parte VI ("Provvedimenti sanzionatori e cautelari") è stato, invece, modificato l'art. 180, comma 3, lett. b), n. 1, al fine di non delimitare la violazione dell'art. 155 all'inadempimento, da parte dei consulenti finanziari, dei soli obblighi di carattere informativo, riferendosi tale articolo più genericamente agli "obblighi loro demandati ai sensi delle disposizioni disciplinanti l'attività dei soggetti abilitati".

Si evidenzia, inoltre, che sono state apportate modifiche anche all'allegato 4 del Regolamento Intermediari, non oggetto di Consultazione, riguardante la comunicazione informativa sulle principali regole di comportamento del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede. Nello specifico, il suddetto allegato è stato aggiornato con riguardo alle informazioni da acquisire dal cliente ai fini della valutazione dell'adeguatezza degli investimenti e all'obbligo di consegna della dichiarazione di adeguatezza, di cui all'art. 41. È stato, inoltre, modificato il

punto n. 12 concernente il divieto per il consulente abilitato all'offerta fuori sede di utilizzare i codici di accesso telematico di pertinenza dei clienti.

Si segnala, infine, che la delibera di adozione del nuovo Regolamento Intermediari detta, all'art. 4, una disciplina transitoria relativa:

- alla tenuta e gestione dell'albo dei consulenti finanziari, disponendo che, fino alla data di avvio di operatività del nuovo albo, continuano ad applicarsi le pertinenti disposizioni recate dal Regolamento Intermediari n. 16190/2007, nonostante la disposta abrogazione di tale atto normativo;
- all'Organismo, prevedendo, in particolare, che fino alla data di avvio di operatività del nuovo Organismo, continuano ad applicarsi le pertinenti disposizioni recate dal Regolamento Intermediari n. 16190/2007;
- alle disposizioni applicabili all'attività dei consulenti finanziari autonomi e delle società di consulenza finanziaria, ivi comprese le disposizioni sanzionatorie e cautelari. Specificamente, si prevede che le pertinenti disposizioni troveranno applicazione a partire dall'avvio di operatività del nuovo albo e del nuovo Organismo dei consulenti finanziari.

Invece, le specifiche disposizioni relative all'attività dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede si applicano ai medesimi soggetti a partire dall'entrata in vigore del nuovo Regolamento Intermediari. Coerentemente all'immediata applicazione a tali soggetti delle nuove regole di condotta, ai medesimi sarà immediatamente applicabile anche il rinnovato assetto sanzionatorio e cautelare contemplato dagli artt. 180 e 181 del nuovo Regolamento Intermediari.

La titolarità delle competenze sanzionatorie e cautelari permane in capo alla Consob, in forza di quanto previsto all'art. 10, commi 2 e 3, del D.Lgs. n. 129/2017.

Copyright © - Riproduzione riservata



Copyright Wolters Kluwer Italia
Riproduzione riservata