

Newsletter

Novembre 2018

Per maggiori informazioni: info.tls@it.pwc.com

Financial Regulatory Outlook

> **Mercati degli strumenti finanziari (MiFID II / MiFIR)**

Consultazione Banca d'Italia "Disposizioni della Banca d'Italia di attuazione del TUF" e "Q&A di Consob in materia di requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari"

Le profonde trasformazioni conseguenti all'intervento del legislatore europeo in tema di servizi ed attività di investimento hanno comportato la recente pubblicazione, a livello nazionale, (i) di un documento di consultazione da parte della Banca d'Italia recante "Disposizioni della Banca d'Italia di attuazione del TUF", con il quale sono state tra l'altro introdotte importanti previsioni in materia di governance degli intermediari, e (ii) di un documento da parte della Consob contenente alcuni orientamenti operativi in merito alla disciplina in materia di conoscenze e competenze del personale contenuta all'interno del Regolamento Intermediari.

Ultime novità in materia di prestazione di servizi di investimento

Il processo nazionale di recepimento ed adeguamento alle disposizioni normative introdotte dalla Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (**MiFID II**), dal Regolamento (UE) n. 600/2014 (**MiFIR**) e dagli atti delegati di secondo livello non può ancora dirsi del tutto completato.

Si evidenziano, infatti, le recenti pubblicazioni, a livello nazionale, delle "Disposizioni della Banca d'Italia di attuazione del TUF" (di seguito, le "**Disposizioni**", documento per la consultazione di agosto 2018 di attuazione del pacchetto MiFID II/MiFIR) e delle "Questions & Answers Consob sui

requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari" del 5 ottobre 2018 (di seguito, le "**Q&A**").

In particolare, il primo documento contiene uno **schema di disposizioni** volte a completare l'adeguamento del quadro normativo italiano di secondo livello al pacchetto comunitario MiFID II/MiFIR, recepito nell'ordinamento nazionale dal Decreto Legislativo 3 agosto 2017, n. 129 (con il quale sono state apportate modifiche al Testo Unico della Finanza e al Testo Unico Bancario - di seguito, il **TUF** e il **TUB**). Il secondo documento, invece, contiene alcuni **orientamenti applicativi** in materia di conoscenze e competenze del personale, sotto forma di risposte a domande di chiarimento ricevute da Consob successivamente all'adozione del nuovo Regolamento Intermediari, mediante la Delibera Consob n. 20307 del 15 febbraio 2018.

Si evidenzia infine che, a livello europeo, nel corso del mese di ottobre u.s. è intervenuto l'aggiornamento da parte dell'EMSA delle proprie *Questions and Answers on MiFID II and MiFIR* in materia di *data reporting, commodity derivatives topics, investor protection and intermediaries topics* nonché *market structures topic*.

Schema di Disposizioni della Banca d'Italia di attuazione del TUF

Lo schema di Disposizioni in esame - la cui pubblica consultazione si è chiusa in data 22 ottobre 2018 -

modifica ed integra la disciplina vigente in gran parte contenuta nel Regolamento congiunto Banca d'Italia-Consob in materia di organizzazione e procedure degli intermediari (di seguito, il "Regolamento Congiunto", adottato con Provvedimento del 29 ottobre 2007) e nel Regolamento della Banca d'Italia in materia di capitale minimo e operatività all'estero delle SIM nonché deposito e sub-deposito dei beni della clientela (adottato con Deliberazione della Banca d'Italia n. 1097 del 29 ottobre 2007), nelle materie assegnate alla competenza esclusiva della Banca d'Italia ai sensi dei rinnovati articoli 4-*undecies* e 6, comma 1, lett. b) e c-*bis*) del TUF.

Con il documento, pertanto, si addivene ad un riordino dei provvedimenti che attualmente disciplinano gli obblighi degli intermediari che prestano **servizi e attività di investimento e gestione collettiva del risparmio**.

Il documento posto in consultazione da Banca d'Italia si compone di due parti, contenenti un **nuovo Regolamento** che disciplina alcuni obblighi degli intermediari che prestano servizi e attività di investimento e di gestione collettiva del risparmio (la Parte I) e alcune modifiche alle disposizioni della **Circolare di Banca d'Italia 285/2013** in merito all'autorizzazione alla prestazione di servizi e delle attività di investimento da parte delle banche italiane, nonché alla prestazione di tali servizi da parte di banche estere in Italia e di banche italiane all'estero (la Parte II).

Con specifico riferimento alla Parte I, oltre a recepire le disposizioni del pacchetto MiFID II/MiFIR, le Disposizioni provvedono al coordinamento della disciplina nazionale con le previsioni europee direttamente applicabili, per evitare sovrapposizioni e disallineamenti: le norme dei Regolamenti europei sono richiamate - ove opportuno - per fini ricognitivi e per assicurarne l'omogenea applicazione a tutti gli intermediari sopra richiamati. Le disposizioni tengono conto, inoltre, degli "**Orientamenti in materia di governance interna**" (emanati da EBA il 21 marzo 2018) e delle "**Raccomandazioni in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud**" (emanate da EBA il 28 marzo 2018) nonché delle disposizioni per le banche previste nella Circolare della Banca d'Italia 285/2013 (ai cui contenuti, ove opportuno, si fa rinvio) nell'obiettivo di assicurare la coerenza e l'organicità dell'intera normativa applicabile ai soggetti vigilati.

Lo schema di nuovo Regolamento trova applicazione nei confronti dei seguenti **oggetti**:

- i. SIM e gruppi di SIM;
- ii. limitatamente alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento, banche, gruppi bancari, intermediari finanziari, Bancoposta e agenti di cambio;
- iii. nell'esercizio della gestione collettiva del risparmio e di servizi di investimento, SGR, SICAV e SICAF.

Quanto alle **materie** oggetto dello schema di nuovo Regolamento, invece, si evidenziano i seguenti temi:

- i. governo societario (ruolo, composizione e nomina degli organi sociali, sistemi interni di segnalazione delle violazioni) dei summenzionati intermediari;
- ii. composizione e i compiti propri delle funzioni aziendali di controllo;
- iii. disciplina delle politiche e prassi di remunerazione e incentivazione;
- iv. esternalizzazione delle funzioni operative essenziali o importanti;
- v. continuità dell'attività; e
- vi. deposito e sub-deposito dei beni della clientela nella prestazione di servizi di investimento.

Le principali novità riguardano i poteri, la composizione e la nomina degli **organi sociali** (ivi compresa la presenza nell'organo con funzione di supervisione strategica di un numero adeguato di amministratori indipendenti), l'individuazione dei compiti del Presidente dell'organo con funzione di supervisione strategica (rispetto al quale viene posto il divieto di cumulare la carica di Presidente con quella di amministratore delegato), la nomina delle funzioni di controllo interno, i sistemi interni di segnalazione delle violazioni, ed infine alcune precisazioni in tema di esternalizzazione di funzioni.

In ragione delle nuove e rilevanti disposizioni in tema di **governo societario**, assume certa valenza l'affermazione del principio di proporzionalità, che consente agli intermediari meno significativi di adeguarsi alle citate disposizioni in misura proporzionale alle dimensioni e alla natura delle attività svolte.

A tal fine, sono considerati **intermediari di maggiori dimensioni e complessità operativa**

gli “intermediari con significativa presenza internazionale” (intermediari per i quali la componente di attivo attribuibile a entità estere è superiore al 10% del totale attivo consolidato facenti parte di gruppi bancari con totale attivo uguale o superiore a 20 miliardi di euro) e gli “intermediari quotati su un mercato regolamentato o controllati da una società quotata su un mercato regolamentato”. Va peraltro segnalato che a questi intermediari si applicano ulteriori previsioni riguardanti: (i) l’istituzione dei comitati rischi, nomine e remunerazione quali comitati endo-consiliari, sulla scorta di quanto previsto per le banche dalla Circolare 285 del 2013; (ii) la nomina all’interno del *board* di almeno un quarto di consiglieri indipendenti (i cui requisiti, fino all’emanazione della normativa di attuazione degli articoli 13 del TUF e 26 del TUB, devono essere definiti dagli intermediari all’interno dei loro statuti); (iii) l’adozione di un processo di auto-valutazione degli organi sociali.

Lo schema di Regolamento disciplina, altresì, i presidi di natura procedurale e organizzativa da adottare per la predisposizione dei sistemi interni che il personale può impiegare per segnalare possibili violazioni delle norme sull’attività svolta dall’intermediario (cd. “**whistleblowing**”). In conformità al principio di proporzionalità, e analogamente a quanto già previsto dall’art. 52-ter del TUB con riferimento all’attività bancaria, le disposizioni rimettono agli intermediari la scelta delle soluzioni tecniche e organizzative idonee in relazione alle loro caratteristiche, prevedendo che detti sistemi siano approvati dall’organo con funzione di supervisione strategica e che venga individuato un soggetto responsabile con il compito di assicurare il corretto svolgimento del procedimento.

Con specifico riferimento alle **funzioni aziendali di controllo**, lo schema di Regolamento adegua la disciplina relativa ai requisiti delle funzioni aziendali di controllo per tener conto della diretta applicazione delle previsioni del Regolamento delegato (UE) 565/2017, che integra la MiFID II.

Le disposizioni confermano l’impostazione seguita nel Regolamento congiunto, inclusa la scelta di mantenere separate sotto un profilo organizzativo le **funzioni aziendali di controllo**, e recepiscono per tutti gli intermediari, mediante rinvio, gli

Orientamenti dell’EBA in materia di *governance* interna.

Quanto alla disciplina delle **esternalizzazioni** delle funzioni operative importanti, le disposizioni di maggior impatto operativo sono quelle inerenti ai “servizi *cloud*”, ossia ai servizi forniti tramite modelli tali da consentire l’accesso in rete diffuso, conveniente e su richiesta a un gruppo condiviso di risorse informatiche configurabili (ad esempio reti, *server*, memorie, applicazioni o servizi), che possono essere forniti e messi a disposizione rapidamente con un minimo di attività gestionale o di interazione con il fornitore del servizio.

Infine, gli interventi in materia di **deposito e sub-deposito** dei beni dei clienti riguardano: (a) la complessiva riorganizzazione delle disposizioni in ottica di semplificazione; (b) la specificazione di alcune previsioni di dettaglio introdotte dalla Direttiva delegata (UE) 2017/593; (c) il limite quantitativo per i depositi presso soggetti del medesimo gruppo di appartenenza dell’intermediario depositante; (d) la limitazione della definizione di “depositari abilitati” alla detenzione di strumenti finanziari (solo banche e banche centrali), in conformità con la normativa europea e in linea con le principali prassi di mercato.

Per quanto riguarda la **Parte II** del documento posto in consultazione, esso modifica, sempre in attuazione del pacchetto MiFID II/MiFIR, la Circolare della Banca d’Italia 285/2013 per i profili attinenti all’autorizzazione delle banche alla prestazione di servizi e attività d’investimento, nonché alla prestazione di questi servizi e attività da parte di banche UE e non-UE in Italia e di banche italiane all’estero (cd. operatività transfrontaliera). Le principali modifiche attengono ai seguenti profili:

- i. l’autorizzazione alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento delle banche italiane (in relazione alla quale si chiarisce il contenuto informativo delle domande di autorizzazione, si aumenta il termine di autorizzazione all’esercizio da 90 a 180 giorni e si riduce quello per la revoca dall’autorizzazione all’esercizio da 180 a 120 giorni);
- ii. la prestazione transfrontaliera di servizi e attività d’investimento nell’UE attraverso il ricorso ad “agenti collegati” (con riferimento alla quale vengono specificati i contenuti e le modalità di

trasmissione dell'informativa preliminare all'autorità di vigilanza per la prestazione transfrontaliera di servizi e attività);

iii. l'autorizzazione alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento da parte di banche non-UE (mediante l'introduzione della nuova Sezione VII - volta a disciplinare la prestazione di servizi e attività di investimento in Italia, con o senza stabilimento di succursali, da parte di Banche non-UE).

Q&A Consob sui requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari

In data 5 ottobre 2018 Consob ha pubblicato un documento di *Questions and Answers* in materia di **requisiti di conoscenza e competenza del personale** fornendo chiarimenti applicativi in relazione ad alcuni aspetti della disciplina dei requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari che forniscono informazioni o prestano il servizio di consulenza alla clientela in materia di investimenti in strumenti finanziari (articoli da 78 a 82 del nuovo Regolamento Intermediari adottato con delibera Consob n. 20307 del 15 febbraio 2018, di seguito il "**Regolamento Intermediari**").

Al fine di accompagnare gli intermediari nell'applicazione della nuova disciplina, le Q&A hanno affrontato i seguenti profili:

- i. ambito di applicazione dell'articolo 78 del Regolamento Intermediari;
- ii. requisiti di conoscenza e competenza (articoli 79 e 80 del Regolamento Intermediari);
- iii. requisiti del supervisore (articolo 81 del Regolamento Intermediari);
- iv. altri requisiti per gli intermediari (articolo 81 del Regolamento Intermediari);
- v. modalità di aggiornamento professionale del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede (articoli 81 e 156 del Regolamento Intermediari).

Tra i principali **chiarimenti** intervenuti, si segnalano quelli attinenti al perimetro delle materie e alle modalità di svolgimenti dei **corsi di formazione** professionale e dei **test di verifica** volti all'accertamento del possesso delle conoscenze richieste dalla normativa di riferimento nonché ai requisiti e caratteristiche della supervisione.

Quanto alla formazione professionale, Consob ha evidenziato, da un lato, come la formazione utile a dimezzare il requisito dell'esperienza professionale possa anche attenersi alle materie assicurativa o antiriciclaggio, indipendentemente dalla finalità per la quale viene svolta e, dall'altro, come ai fini del raggiungimento delle 30 ore di formazione annuale (nel continuo e in occasione di cambiamenti e modifiche del ruolo del personale), sia possibile computare le ore di formazione relative alla normativa antiriciclaggio.

Le Q&A hanno fornito una lettura sistematica delle disposizioni di cui all'art. 81, comma 1, lett. h) e lett. i) e l); in tale ottica, Consob evidenzia come la specifica formazione richiesta in caso di cambiamenti e modifiche del ruolo del personale o dei modelli di servizio o della normativa di riferimento (di cui all'art. 81, comma 1, lett. i), nonché la formazione in previsione dell'offerta di nuovi prodotti di investimento (di cui all'art. 81, comma 1, lett. l)) possano considerarsi impegni formativi rientranti nel percorso continuo di formazione e non considerarsi, al contrario, un impegno formativo aggiuntivo. La formazione complessiva da irrogare, anche nel caso del verificarsi dei suddetti eventi dovrà, pertanto, rientrare nell'ambito delle **30 ore annue complessive**.

Con specifico riferimento ai **test di verifica**, Consob ha chiarito che - nel caso di corsi di formazione ed aggiornamento professionale svolti con modalità equivalenti all'aula - il **test di verifica** possa essere effettuato anche a distanza e che ai diversi quesiti proposti all'interno del test possano essere attribuiti diversi punteggi (sotto la responsabilità dell'intermediario o del soggetto che svolge i test).

In merito ai connotati della **supervisione**, le Q&A evidenziano come il tipo di attività svolta dal supervisionato nel corso dell'attività lavorativa svolta ai fini del raggiungimento dei **3 anni di esperienza** possa rilevare ai fini della determinazione del diverso grado di pervasività della supervisione e della scelta del supervisore (in quanto potrà trattarsi, nel caso di fornitura di informazioni, di un soggetto che abbia svolto solo tale attività e non anche quella di consulenza) e, ancora, che i provvedimenti disciplinari o sanzionatori che ostano all'assunzione dell'incarico di supervisore sono tutti quelli eventualmente adottati nei confronti dello stesso supervisore

nell'esercizio della complessiva attività svolta in ambito finanziario-creditizio e non solo quelli relativi alla violazione di disposizioni concernenti la fornitura di informazioni e la prestazione della consulenza.

L'Autorità ha poi fornito una serie di ulteriori chiarimenti tra i quali, si evidenziano i seguenti:

- con riferimento all'erogazione al personale di **percorsi continui di formazione e sviluppo** e della specifica formazione previsti dall'art. 81, comma 1, lett. h), i) e l) del Regolamento Intermediari, Consob ha chiarito come l'intermediario possa avvalersi anche di un soggetto esterno al gruppo (ad esempio, una SGR);

- in relazione al richiamo nell'art. 156 del Regolamento Intermediari, relativo ai **consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede**, Consob ha chiarito che gli stessi sono tenuti all'obbligo di aggiornamento professionale sotto la responsabilità dell'intermediario mandante e secondo le modalità ed i criteri di cui all'art. 81- anche nel caso in cui l'intermediario mandante non provveda ad erogare la formazione. Permane, infatti, in capo al consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede l'obbligo di partecipare, ai sensi dell'art. 156, a corsi di aggiornamento professionale – svolti secondo le specifiche modalità indicate nell'art. 81 – pena la sospensione dall'attività, ai sensi dell'art. 180;

- quanto alle modalità di revisione annuale delle **esigenze di sviluppo e formazione** del personale, che rientra nell'autonomia dell'intermediario stabilire le modalità con cui effettuare la suddetta revisione e che tra tali modalità può rientrare anche la somministrazione, da parte di un soggetto esterno sulla base di tutte le informazioni in possesso o messe a disposizione dell'intermediario, di un test volto a verificare il livello delle conoscenze del personale (*pre-assessment*).

Si evidenzia, da ultimo, che l'Autorità ha specificato che, dopo aver assolto all'esigenza di accompagnamento alla realizzazione dei presidi procedurali richiesti in materia di conoscenze e competenze del personale, intende procedere, entro il 2019, alla **verifica della disciplina**, nell'ottica di valorizzare l'autonomia decisionale dei soggetti abilitati e la salvaguardia della posizione competitiva dell'industria italiana, fermo restando l'obiettivo della tutela degli investitori.

Considerazioni conclusive

Le previsioni di cui alle Disposizioni prevedono una trasformazione dell'impianto normativo relativo ai soggetti coinvolti nella prestazione dei servizi di investimento che si ritrovano, dunque, a dover valutare la attuale **struttura di governance societaria ed organizzativa** rispetto ai nuovi requisiti regolamentari.

Inoltre, è richiesta l'ideazione di un **processo di autovalutazione** degli organi societari con funzione di supervisione strategica, di gestione e di controllo conforme alla normativa di riferimento.

Infine, in conseguenza dell'avvenuta pubblicazione degli orientamenti applicativi da parte di Consob in materia di requisiti di conoscenza e competenza del personale, gli intermediari sono tenuti a **rivalutare o confermare** le scelte adottate nell'ambito della normativa interna e/o a livello operativo, rispetto ai primi chiarimenti forniti dall'Autorità.

> **Distribuzione assicurativa (IDD)**

Applicabilità della Direttiva (UE) 2016/97 sulla distribuzione assicurativa (cd. "Insurance Distribution Directive")

Dal 1° ottobre 2018 la Direttiva IDD si applica negli Stati membri dell'Unione europea. Al fine di uniformare le disposizioni nazionali relative alla distribuzione assicurativa sono stati introdotti requisiti organizzativi e amministrativi nonché regole di condotta a carico di produttori e distributori.

Il quadro regolamentare nazionale è stato aggiornato permettendo ai destinatari della disciplina di provvedere all'implementazione operativa. Restano tuttavia ancora da attuare le disposizioni inerenti ai prodotti di investimento assicurativi che prevedono un coordinamento tra IVASS e CONSOB.

La rivoluzione assicurativa. La Direttiva IDD

In data 1° ottobre 2018 la Direttiva 2016/97/UE sulla distribuzione assicurativa (IDD) è divenuta applicabile in tutti gli Stati membri dell'Unione europea.

La IDD si pone nel solco degli interventi normativi e regolamentari di matrice comunitaria che, negli ultimi anni, hanno innovato il settore dei servizi finanziari, rafforzando le regole di tutela nei confronti della clientela e introducendo requisiti organizzativi e amministrativi più restrittivi a carico degli operatori.

La IDD ha come obiettivo principale quello di rendere omogenee le disposizioni nazionali in materia di **distribuzione assicurativa e riassicurativa**, al fine di garantire ai clienti che acquistano un prodotto assicurativo lo stesso livello di tutela, indipendentemente dal canale distributivo al quale si rivolgono. In particolare, attraverso la sostituzione del concetto di "intermediazione assicurativa" con quello di "distribuzione assicurativa", la Direttiva prevede che le regole sulla vendita dei prodotti assicurativi si applichino in modo indistinto, oltre agli intermediari assicurativi, anche alle imprese di assicurazione che effettuano attività di distribuzione diretta.

La nuova disciplina di distribuzione assicurativa è strutturata al fine di comprendere tutte le tipologie

di prodotti assicurativi, inclusi i cd. **prodotti di investimento assicurativi (IBIPs)**, che fino ad oggi avevano conosciuto una regolamentazione frammentaria nell'ambito dei diversi ordinamenti comunitari.

Il quadro regolamentare

A livello comunitario, la Direttiva è stata integrata da **due Regolamenti Delegati** - che disciplinano, rispettivamente, i requisiti in materia di governo e controllo del prodotto e la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi - nonché da un **Regolamento di esecuzione** che disciplina il formato e il contenuto del nuovo documento informativo precontrattuale che deve essere consegnato ai contraenti per la vendita di prodotti assicurativi del ramo danni.

Per quanto riguarda il quadro nazionale l'*iter* di recepimento della IDD nel nostro ordinamento non è ancora concluso.

Il decreto legislativo n. 68 del 21 maggio 2018, di attuazione della IDD, ha recepito le disposizioni della IDD nella normativa primaria, apportando le pertinenti modifiche al decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 (CAP) e al decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 (TUF). Successivamente, l'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni (IVASS), in attuazione del CAP, ha pubblicato **due Regolamenti** per aggiornare la disciplina in materia di distribuzione assicurativa e quella relativa all'informativa e alla realizzazione dei prodotti assicurativi.

Restano ancora **inattuate** le disposizioni del CAP e del TUF in materia di **distribuzione di prodotti di investimento assicurativi**, in relazione ai quali è previsto che l'IVASS e la Commissione Nazionale per la Società e la Borsa (CONSOB) si coordinino in modo da garantire uniformità alla disciplina applicabile alla vendita di tali prodotti a prescindere dal canale distributivo e la coerenza e l'efficacia complessiva del sistema di vigilanza. Entrambe le autorità di vigilanza hanno annunciato

il prossimo avvio di un procedimento di consultazione con il mercato al fine di dare vita all'attesa regolamentazione sui temi sopra citati.

Le aree di interesse della IDD

Al fine di introdurre un quadro regolamentare definito e completo, capace di dettare delle linee guida chiare e definite volte a disciplinare l'intero processo di realizzazione e di distribuzione dei prodotti assicurativi, la Direttiva ha introdotto una serie di requisiti in materia di governo e controllo del prodotto, schemi di remunerazione e incentivazione, conflitti di interesse e regole di condotta degli intermediari in sede di distribuzione.

In particolare, con riferimento alla materia di **governo e controllo del prodotto** (cd. "*product oversight and governance*", "**POG**"), al pari di quanto già introdotto nell'ambito dei servizi di investimento dalla Direttiva 2014/65/UE (MiFID II), la IDD ha introdotto specifici obblighi inerenti da un lato la realizzazione dei prodotti assicurativi e dall'altro la distribuzione degli stessi, distinguendo tutto ciò che concerne i produttori e i distributori.

Nell'ottica di **tutela del cliente**, la IDD ha per la prima volta introdotto nel mondo assicurativo l'obbligo di definizione di un mercato di riferimento (**target market**), comprensivo di tutti i potenziali clienti rispetto ai quali possa essere rivolto ciascun specifico prodotto assicurativo.

Ne consegue l'anticipazione della tutela del cliente ad un momento anteriore alla distribuzione del prodotto, configurandolo già come onere del produttore che dovrà tenere conto delle esigenze, dei bisogni e delle caratteristiche dei potenziali clienti già nella fase di ideazione e realizzazione del prodotto. Ne consegue, altresì, l'obbligo di implementare **adeguati meccanismi di distribuzione**, di mantenere attivi i flussi informativi all'interno della catena di realizzazione e distribuzione dei prodotti e di implementare l'attività di monitoraggio al fine di individuare eventuali carenze e necessità di modifica del target market.

L'onere di **identificazione del target market** da parte del produttore non fa venir meno l'obbligo per il distributore di identificare al punto di vendita le richieste e le esigenze del cliente e di verificarne la coerenza con il prodotto offerto o raccomandato.

Resta comunque salva la possibilità per il cliente di acquistare un determinato prodotto, nonostante sia

stato reso edotto che lo stesso non sia coerente con le sue richieste ed esigenze o che il distributore non sia in grado di valutarne la coerenza per mancanza/insufficienza di informazioni, come peraltro già previsto dalla regolamentazione previgente.

Ulteriore tema di rilievo, introdotto dalla IDD, riguarda il tema degli **schemi di remunerazione e incentivazione**. Al fine di evitare che l'attività di distribuzione assicurativa possa essere effettuata a discapito della clientela, la IDD, infatti, ha stabilito che i distributori non possano adottare schemi di remunerazione e programmi incentivanti correlati esclusivamente a elementi quantitativi, quali i volumi di vendita, tali da indurre i distributori stessi a proporre o raccomandare un particolare prodotto assicurativo, scegliendolo in un paniere di prodotti e preferendolo rispetto ad altri prodotti che potrebbero soddisfare meglio le esigenze e le richieste del cliente.

Ciò, in tutta evidenza, implica la necessità di individuare a priori elementi qualitativi che distinguano l'attività distributiva, per ciascuna tipologia di prodotto assicurativo, e che possano affiancarsi a elementi quantitativi preesistenti, mitigandone il rischio di un detrimento che potrebbe derivare al cliente. È evidente che l'identificazione di tali **fattori di mitigazione** non sia del tutto agevole per determinati prodotti assicurativi, come quelli appartenenti al ramo danni.

Con riferimento alla materia dei **conflitti di interesse**, è interessante segnalare una particolarità relativa al recepimento della IDD del nostro ordinamento. La IDD, nell'ambito delle disposizioni applicabili esclusivamente ai prodotti di investimento assicurativi, introduce specifici obblighi a carico delle imprese e degli intermediari, richiedendo loro di adottare ed implementare politiche e procedure per identificare, prevenire e gestire - nonché comunicare - i conflitti di interesse che sorgono o che potrebbero insorgere nell'ambito dell'attività di distribuzione avente ad oggetto tali prodotti. Il legislatore nazionale ha scelto di estendere i predetti obblighi a tutte le imprese e gli intermediari, a prescindere dalla tipologia di prodotto distribuito. Infine, specifiche regole di condotta nonché requisiti aggiuntivi sono stati introdotti con riferimento ai **prodotti di investimento assicurativi**.

I prodotti di investimento assicurativi

In Italia, fino all’emanazione della legge n. 262 del 28 dicembre 2005 (di seguito, la “Legge Risparmio”) non esisteva una disciplina specifica per i **prodotti finanziari assicurativi**.

La Legge Risparmio ha introdotto nel Testo Unico della Finanza l’articolo 25-*bis*, attraverso il quale i soggetti abilitati a prestare servizi di investimento (tra cui le banche italiane) e le imprese di assicurazione sono stati obbligati a rispettare determinate regole di condotta relative alla sottoscrizione e al collocamento di **“prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione”**, oltre ad essere sottoposti alla vigilanza ispettiva e regolamentare di CONSOB in relazione a tali attività.

L’articolo 1, comma 1, lettera *w-bis* del TUF, includeva, nella definizione di “prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione”, le polizze e le operazioni di cui ai rami vita III e V, come definite, a loro volta, dall’articolo 2, comma 1, del CAP.

Come anticipato, la IDD ha introdotto una **disciplina specifica** per i prodotti di investimento assicurativi, definiti come i prodotti assicurativi che presentano una scadenza o un valore di riscatto e in cui tale scadenza o valore di riscatto è esposto in tutto o in parte, in modo diretto o indiretto, alle fluttuazioni del mercato.

Oltre ai prodotti del ramo III e del ramo V rientrano, in tale definizione, anche le polizze multi-ramo (nonché le polizze del ramo I diverse dalle cd. puro rischio, le cui prestazioni sono collegate all’andamento di gestioni separate).

La IDD parte dal presupposto che i “prodotti di investimento assicurativi” sono spesso prospettati ai clienti come possibile alternativa o in sostituzione di prodotti di investimento soggetti alla MiFID II.

Sulla base di tale premessa, la IDD ha riconosciuto che - al fine di garantire una valida **protezione degli investitori** ed evitare il rischio di arbitraggio regolamentare - è importante che i prodotti di investimento assicurativi siano assoggettati, oltre che alle norme di comportamento definite per tutti i prodotti assicurativi, anche a norme specifiche che tengano conto della **componente di investimento** contenuta in tali prodotti, allineate a quelle previste dalla MiFID II per la realizzazione e la distribuzione dei prodotti finanziari.

Dal 1° ottobre 2018, dunque, le regole da osservare sono esclusivamente quelle previste dalla IDD e dal Codice delle Assicurazioni Private. A livello nazionale, il quadro normativo relativo alla **distribuzione degli IBIPs** è ancora incompleto: IVASS e CONSOB dovrebbero coordinarsi per emanare la regolamentazione di dettaglio per garantire parità di trattamento della clientela a prescindere dal canale distributivo. Si tratta delle norme in materia di adeguatezza e appropriatezza, conflitti di interesse e incentivi.

Con riferimento a questi ultimi, si segnala che, in Italia, il Codice delle Assicurazioni, come modificato dal decreto di attuazione alla IDD, ha attribuito all’IVASS il compito di regolare la materia degli incentivi in conformità con la MiFID II.

Di conseguenza, imprese ed intermediari potrebbero essere chiamati a valutarne l’ammissibilità secondo criteri diversi - e più restrittivi - da quelli previsti dalla IDD: infatti, mentre, secondo la IDD per valutare l’**ammissibilità di un incentivo** o di uno schema di incentivazione occorre definire se lo stesso abbia una ripercussione negativa sulla qualità del servizio offerto al cliente, la MiFID II prevede che un incentivo o uno schema di incentivazione sia ammissibile soltanto se concepito per migliorare la qualità del servizio offerto.

Considerazioni conclusive

Una parte significativa del quadro regolamentare è stata definita, permettendo dunque ai soggetti destinatari della disciplina di provvedere già all’**implementazione operativa**.

Diversamente, il quadro regolamentare relativo alla distribuzione di **prodotti di investimento assicurativi** dovrà completarsi da parte delle Autorità di vigilanza coinvolte.

Infatti, restano ancora inattuata quelle disposizioni del CAP e del TUF che prevedono un coordinamento tra IVASS e CONSOB al fine di garantire uniformità alla disciplina applicabile alla vendita di tali prodotti.

Già sulla base dei contenuti dei documenti di consultazione, sarà fondamentale per il mercato di riferimento valutarne impatti e conseguenze a livello sia di *compliance* che di *business* sugli attuali assetti.

> **Product Oversight Governance (POG)**

Orientamenti EBA sulla POG bancaria e Disposizioni attuative di Banca d'Italia

Gli Orientamenti EBA sui dispositivi di governance e di controllo sui prodotti bancari al dettaglio pubblicati in data 22 marzo 2016 mirano alla tutela dei consumatori di prodotti bancari nei rapporti con gli intermediari.

A decorrere dal 1° gennaio 2019 sia i produttori che i distributori di prodotti bancari dovranno attenersi alle nuove disposizioni introdotte dagli Orientamenti EBA, dando attuazione alla disciplina di controllo e governo di processi interni e strategie per l'elaborazione dei prodotti, che siano conformi agli interessi e obiettivi dei clienti nel mercato di riferimento.

La Product Oversight Governance (POG) Bancaria. Quadro normativo e regolamentare

In data 22 marzo 2016 sono stati pubblicati gli **“Orientamenti EBA sui dispositivi di governance e di controllo sui prodotti bancari al dettaglio”** (gli “Orientamenti EBA”) dell’Autorità Bancaria Europea.

Gli Orientamenti EBA sono volti a tutelare i consumatori nei rapporti con gli intermediari, mediante la disciplina dei processi interni e delle strategie per l'elaborazione dei prodotti bancari destinati al mercato, i quali saranno progettati in coerenza con gli interessi, gli obiettivi e le classi di clienti, nel rispetto delle caratteristiche del mercato di riferimento (il “*target market*”).

Il processo di **attuazione** degli Orientamenti EBA, la cui procedura di consultazione ha avuto inizio in data 8 febbraio 2018 si è conclusa in data 9 aprile 2018, ha comportato la modifica della Sezione XI (“Requisiti organizzativi”) delle disposizioni in materia di “Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti” (il “Provvedimento sulla Trasparenza”) e, in particolare, l'introduzione del nuovo sotto-paragrafo (1-*bis*) dedicato alle procedure di governo e controllo su tali prodotti.

Le nuove disposizioni entreranno in vigore a far data dal **1° gennaio 2019** e interesseranno sia i produttori che i distributori, con riferimento ai prodotti elaborati e offerti sul mercato a far data dal 1° gennaio 2019 e, in ogni caso, a tutti i prodotti già offerti sul mercato che saranno oggetto di una modifica di “carattere sostanziale”.

Ad oggi, non sono ancora state emanate le disposizioni attuative ai fini del recepimento nazionale degli Orientamenti EBA in materia di POG bancaria.

Gli Orientamenti EBA

Analogamente a quanto avvenuto nel settore dei servizi di investimento e assicurativi, le nuove regole dettate dagli Orientamenti EBA sono volte a correggere i comportamenti irregolari da parte degli operatori che possono causare rilevanti conseguenze negative per la clientela, ponendo a rischio l'integrità del sistema bancario.

Pertanto, la *ratio* sottesa all'emanazione degli Orientamenti EBA consiste nel rafforzamento della tutela dei consumatori nel contesto dei rapporti con gli intermediari che prestano servizi bancari, attraverso la regolamentazione dell'intero processo di strutturazione del prodotto (cd. “**product design**”) e di successiva distribuzione.

In particolare, ai sensi degli Orientamenti, sia i produttori che i distributori dei prodotti bancari dovranno adottare **procedure organizzative** che definiscano:

- (i) le modalità per l'identificazione del mercato di riferimento (*target market*);
- (ii) il **product testing** (i.e. la valutazione dell'impatto dei nuovi prodotti sul mercato di riferimento ad una pluralità di scenari ipotizzati);
- (iii) il monitoraggio che assicuri la coerenza delle caratteristiche dei prodotti in relazione al mercato di riferimento;
- (iv) le azioni correttive di eventuali criticità riscontrate nei prodotti.

Ambito di applicazione soggettiva degli Orientamenti EBA

Con riferimento all'ambito di applicazione soggettiva, gli Orientamenti EBA sono rivolti tanto ai **produttori** quanto ai **distributori** di prodotti bancari.

Come noto, i produttori si occupano della creazione, dello sviluppo, della modifica, del monitoraggio e della eventuale revisione dei prodotti che saranno destinati all'offerta sul mercato (e.g. enti creditizi, creditori, istituti di pagamento, istituti di moneta elettronica). In tale categoria sono inclusi, altresì, i distributori che risultano, de facto, coinvolti nella fase di ideazione del prodotto.

In particolare, i produttori individuano il mercato di riferimento, ossia il gruppo o i gruppi di consumatori finali per i quali il prodotto è stato ideato, e, successivamente, selezionano i canali di distribuzione adeguati agli specifici mercati di destinazione dei prodotti.

A tal riguardo, nel rispetto delle nuove disposizioni, i produttori devono adottare **dispositivi** che perseguano le seguenti finalità:

- (i) garantire che i prodotti siano “adeguati” a rispondere agli interessi, obiettivi e caratteristiche dei consumatori;
- (ii) evitare un potenziale pregiudizio per i consumatori;
- (iii) ridurre potenziali conflitti di interesse.

Pertanto, i **dispositivi di governance e di controllo sui prodotti** devono essere proporzionati alla natura, alla dimensione e alla complessità delle rilevanti attività svolte dal produttore.

Parallelamente, i produttori individuano i segmenti di mercato per i quali si ritiene che il prodotto non possa soddisfare i relativi interessi, obiettivi e caratteristiche (**target market negativo**).

Un ulteriore elemento che i produttori devono tenere in considerazione è rappresentato dal grado di **capacità finanziaria** che caratterizza il mercato di riferimento.

In tal senso, prima che il prodotto sia immesso sul mercato, dovranno essere effettuati specifici test per valutare l'impatto del prodotto sul mercato e, di conseguenza, sui consumatori, ipotizzando

un'ampia serie di scenari, ivi compresi scenari di stress (*product testing*).

Qualora dall'analisi effettuata emergesse un risultato non soddisfacente in relazione agli scenari ipotizzati, i produttori dovrebbero modificare le caratteristiche e la struttura del prodotto, al fine di soddisfare gli obiettivi prefissati.

Inoltre, si richiede un periodico **monitoraggio** della complessità del prodotto e del livello del potenziale rischio per il consumatore.

Nella successiva fase di **selezione dei canali di distribuzione**, si deve valutare l'adeguatezza degli stessi rispetto allo specifico mercato di riferimento. In particolare, i distributori vengono selezionati sulla base delle proprie conoscenze e competenze, le quali devono essere adeguate ad assicurare che l'immissione di un prodotto sul mercato avvenga nel rispetto delle regole di trasparenza, con particolare riferimento alla divulgazione delle informazioni sulle caratteristiche e i rischi del prodotto nei confronti dei consumatori.

Nella **selezione dei canali di distribuzione**, i produttori possono valutare se limitare la distribuzione di un prodotto specifico a canali che offrano specifici servizi ai consumatori.

In tal senso, gli stessi dovranno:

- (i) monitorare che i prodotti siano distribuiti sul mercato di riferimento individuato, e venduti al di fuori di tale mercato di riferimento solo in casi giustificati;
- (ii) adottare tutte le misure ragionevoli per assicurare che i distributori agiscano in conformità con gli obiettivi dei dispositivi di governance e di controllo sui prodotti.

Da ultimo, è importante sottolineare che i dispositivi di governance e di controllo sui prodotti sono da considerarsi parte integrante del **sistema di governance, di gestione dei rischi e dei controlli interni** del produttore.

Pertanto, l'organo amministrativo è chiamato ad approvare la procedura sopra indicata e le successive modifiche, essendo responsabile, unitamente ai titolari delle funzioni di controllo e di gestione dei rischi, del rispetto nella nuova normativa in materia di *product governance*.

A tal riguardo, i dispositivi sopra indicati dovranno essere debitamente documentati e resi disponibili

qualora le autorità competenti intendessero svolgere un'adeguata verifica.

Con riferimento ai **distributori**, anch'essi soggetti agli Orientamenti EBA, si ricorda che questi ultimi si occupano direttamente dell'offerta e della vendita dei prodotti bancari ai consumatori. Nell'ambito di tale categoria sono incluse, altresì, le unità operative dei produttori le quali non sono coinvolte nell'ideazione del prodotto, ma sono responsabili dell'immissione dello stesso sul mercato.

Analogamente ai produttori, anche i distributori si occupano di stabilire, attuare e rivedere periodicamente i **dispositivi di governance e di controllo** sui prodotti per garantire che, nella fase di immissione dei prodotti sul mercato, vi sia un'adeguata valutazione degli interessi, degli obiettivi e delle caratteristiche dei consumatori, nonché per evitare eventuali pregiudizi nei confronti dei consumatori e ridurre al minimo i conflitti di interesse.

I distributori devono aggiornare e documentare periodicamente tali dispositivi di governance e di controllo anche al fine di garantire un'adeguata verifica da parte delle autorità competenti.

Inoltre, i distributori dovrebbero tener conto delle informazioni fornite dal produttore e rendere al consumatore una descrizione delle principali caratteristiche del prodotto, dei suoi rischi e del relativo prezzo complessivo, comprensivo degli oneri, dei costi e delle commissioni.

Alla stregua di quanto previsto per i produttori, i distributori non possono vendere il prodotto a un consumatore non appartenente al mercato di riferimento, fatta eccezione per i casi giustificati.

Quadro nazionale - La trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari

Come anticipato nei precedenti paragrafi, gli Orientamenti EBA sono stati posti in consultazione dalla Banca d'Italia in data 8 febbraio 2018.

A tal riguardo, è interessante notare che un aspetto posto in luce in sede di consultazione consiste nel fatto che gli Orientamenti EBA, nel disciplinare il processo di governance e di controllo sui prodotti bancari, definiscono in via generica i **destinatari** di tali prodotti offerti sul mercato.

Infatti, il riferimento è ai “soli consumatori”, definiti quali “persone fisiche che svolgono attività

professionale o artigianale, gli enti senza finalità di lucro e le micro-imprese”.

A tal riguardo, l'EBA rimette alla **discrezionalità** delle autorità competenti di ciascuno Stato Membro dell'Unione Europea l'identificazione dei soggetti tutelati dalla disciplina degli Orientamenti EBA.

Pertanto la Banca d'Italia, nell'ambito della discrezionalità conferitale, ha ritenuto preferibile che la disciplina degli Orientamenti EBA sia posta a tutela anche dei **clienti al dettaglio**, ovvero categorie di soggetti diversi dai consumatori, per i quali la vigente normativa già richiede l'adozione di procedure interne per il presidio dei rischi legati alla commercializzazione dei prodotti bancari e finanziari.

Ciò al fine di evitare un eccessivo aggravio di costi per l'adeguamento delle procedure attualmente adottate rispetto ai requisiti più stringenti previsti dagli Orientamenti EBA.

Un secondo aspetto da chiarire alla luce degli esiti della consultazione concerne l'**obbligo di trasparenza** delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari, al quale sono soggetti i produttori e i distributori.

In particolare, è previsto il rispetto di regole di trasparenza e correttezza nella commercializzazione dei prodotti, mediante l'adozione di **procedure e strumenti** atti a garantire che:

(i) la struttura, le caratteristiche e i rischi tipicamente connessi ai prodotti medesimi siano facilmente comprensibili da parte della clientela;

(ii) la documentazione informativa sia completa, chiara, accessibile e coerente con il livello di alfabetizzazione finanziaria dei clienti appartenenti al mercato di riferimento, u parte degli addetti alla rete di vendita e adeguatamente pubblicizzata sul sito internet.

Considerazioni conclusive

L'attuazione a livello operativo della nuova disciplina della *POG* bancaria richiede agli intermediari l'implementazione di **specifiche procedure di governo e controllo dei prodotti** che siano utilizzata attivamente da (i) coerenti con le politiche aziendali per l'approvazione di nuovi prodotti e adottate in conformità della disciplina sui controlli interni,

(ii) approvate e sottoposte a riesame periodico da parte dell'organo con funzione di supervisione strategica per garantirne l'adeguatezza e l'efficacia, così da rendere possibile il riesame e porre rimedio alle eventuali carenze riscontrate.

Trattasi di una significativa novità per il mercato di riferimento, che per quanto possibile, dovrà far leva su quanto già valutato in ambito finanziario e/o assicurativo.

Gli intermediari dovranno adottare **politiche e procedure** interne per elaborare, distribuire, monitorare e sottoporre a revisione i prodotti; gli impatti sono certamente rilevanti e la tempistica stretta non aiuta.

In estrema sintesi sarà opportuno effettuare un *assessment* dell'attuale *framework* organizzativo e procedurale in materia di approvazione di nuovi prodotti e revisione di quelli esistenti; effettuare una valutazione di adeguatezza delle strutture coinvolte nel processo di sviluppo e approvazione del prodotto (*e.g.* funzioni *compliance* e *risk management*), e procedere alla redazione e alla revisione delle *policy* volte a definire adeguati presidi da adottare in materia di distribuzione dei prodotti bancari.

Infine, sarebbe utile la mappatura delle macro-categorie di prodotti già offerti o che saranno oggetto di offerta sul mercato e la revisione delle procedure interne volte ad individuare il *target market*.

Altre recenti importanti novità normative

> Adeguatezza patrimoniale e della liquidità (ICAAP e ILAAP)

Guide della BCE sui processi interni di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale e dell'adeguatezza della liquidità

Il 9 novembre 2018, in seguito ad un processo di consultazione pubblica tenutosi tra marzo e maggio 2018, la BCE ha pubblicato due Guide sulla gestione del capitale e della liquidità, precisamente:

- la **Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità (ILAAP)**;
- la **Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale (ICAAP)**.

La Vigilanza bancaria della BCE, nell'ambito del più ampio processo di revisione e valutazione prudenziale (*Supervisory Review and Evaluation Process, SREP*), esamina annualmente i **livelli di capitale e di liquidità** (ICAAP e ILAAP) degli enti e ne analizza la qualità, trattandosi di elementi essenziali per la capacità di tenuta delle singole banche.

La BCE si aspetta che gli enti valutino i rischi assunti e che individuino, gestiscano in maniera efficace e coprano con livelli di capitale e liquidità sufficienti tutti i rischi rilevanti, nel continuo e in ottica prospettica; le Guide forniscono informazioni dettagliate sulle aspettative della BCE in materia, in vista di una più coerente ed efficace attività di vigilanza.

Le Guide sono rivolte a tutti gli enti creditizi designati come **soggetti vigilati significativi** ai sensi del Meccanismo di Vigilanza Unico (MVU) e definiscono sette **principi** ciascuna che non forniscono indicazioni esaustive su tutti gli aspetti che contribuiscono alla solidità degli ICAAP e degli ILAAP ma che rappresentano la base da seguire e da graduare in base alle caratteristiche dei singoli enti.

La BCE, dal **1° gennaio 2019**, utilizzerà tali Guide per l'esame dei processi interni di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale e della liquidità degli

enti creditizi; le Guide saranno periodicamente aggiornate per tenere conto dei nuovi sviluppi metodologici e regolamentari e delle esperienze acquisite.

Le disposizioni contenute nelle Guide non sono giuridicamente vincolanti ma rappresentano le migliori prassi che gli enti dovrebbero adottare e si sostituiscono alle previgenti aspettative della BCE in materia del gennaio 2016.

> Antiriciclaggio

Direttiva sulla lotta al riciclaggio mediante il diritto penale e Regolamento relativo ai controlli sul denaro contante

Sulla Gazzetta Ufficiale dell'UE del 12 novembre 2018 sono stati pubblicati due atti normativi volti ad integrare e a rafforzare l'applicazione della Direttiva (UE) 2015/849 relativa alla **prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo** (cd. "IV Anti-Money Laundering Directive - IV AMLD"), nel dettaglio:

- il **Regolamento (UE) 2018/1672** del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2018, relativo ai controlli sul denaro contante in entrata nell'Unione o in uscita dall'Unione e che abroga il Regolamento (CE) n. 1889/2005;
- la **Direttiva (UE) 2018/1673** del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2018, sulla lotta al riciclaggio mediante il diritto penale.

Il **Regolamento** prevede un **sistema di controlli sul denaro contante** in entrata nell'Unione o in uscita dall'Unione; il concetto chiave del presente Regolamento è la definizione di **denaro contante** che, oltre a banconote e monete (*valuta*) comprende anche alcuni tipi di strumenti negoziabili al portatore, di beni utilizzati come riserve altamente liquide di valore e di carte prepagate che si prestano ad essere utilizzati al posto della valuta come **mezzi anonimi** per trasferire valore attraverso le frontiere e **non sono tracciabili** con il sistema classico di controllo da parte delle autorità pubbliche. Si è reso quindi necessario includere tali prodotti nella definizione di denaro contante, al fine di estendere a queste categorie i **controlli previsti per la prevenzione del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo**.

La **Direttiva** stabilisce norme minime relative alla **definizione dei reati** e alle **sanzioni** in materia di riciclaggio; precisamente, il riciclaggio di denaro è qualificato come reato qualora sia commesso **intenzionalmente** e con la **consapevolezza** che i beni derivano da un'attività criminosa; nello specifico, la Direttiva definisce le condotte rientranti tra i reati di riciclaggio e impone che gli Stati

membri adottino le misure necessarie affinché tali condotte siano punibili come reati.

Entrambi i provvedimenti normativi sono in vigore dal **2 dicembre 2018**; le disposizioni della Direttiva devono essere recepite dagli Stati membri entro il **3 dicembre 2020**, mentre il Regolamento si applica a decorrere dal **3 giugno 2021**.

> Doveri di custodia dei depositari

Regolamenti delegati sui doveri di custodia dei depositari di Fondi di Investimento Alternativi (FIA) e di Organismi d'Investimento Collettivo in Valori Mobiliari (OICVM)

Sulla Gazzetta Ufficiale dell'UE del 30 ottobre 2018 sono stati pubblicati due Regolamenti delegati della Commissione europea che riguardano i **doveri di custodia dei depositari**, nel dettaglio:

Entrambi i Regolamenti delegati sono in vigore dal 19 novembre 2018 e si applicano dal **1° aprile 2020**.

- il **Regolamento delegato (UE) 2018/1618** della Commissione, del 12 luglio 2018, recante modifica del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 per quanto riguarda i doveri di custodia dei depositari.;
- il **Regolamento delegato (UE) 2018/1619** della Commissione, del 12 luglio 2018, recante modifica del Regolamento delegato (UE) 2016/438 per quanto riguarda i doveri di custodia dei depositari.

I depositari interessati dai due Regolamenti delegati sono, rispettivamente, quelli previsti dalla **Direttiva 2011/61/UE** sui gestori di fondi di investimento alternativi (cd. "*Direttiva GEFIA*") e dalla **Direttiva 2009/65/CE** concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (cd. "*Direttiva OICVM*").

Il **Regolamento delegato (UE) 2018/1618** apporta alcune modifiche alla disciplina dei doveri di custodia dei depositari, in particolare alle disposizioni del Reg. delegato (UE) 231/2013 in tema di custodia, diligenza dovuta e obbligo di separazione relativamente ai casi in cui il depositario deleghi la funzione di custodia a terzi.

Il **Regolamento delegato (UE) 2018/1619** apporta alcune modifiche alla disciplina dei doveri di custodia dei depositari di OICVM, in particolare alle disposizioni del Reg. delegato (UE) 2016/438 in tema di custodia, diligenza dovuta, obbligo di separazione e protezione delle attività dell'OICVM in caso d'insolvenza relativamente ai casi in cui il depositario deleghi la funzione di custodia a terzi.

> **Requisiti di adeguatezza ex MiFID II**

Orientamenti su alcuni aspetti dei requisiti di adeguatezza della direttiva MiFID II

ESMA, il 6 novembre 2018, pubblicato sul proprio sito internet la traduzione nelle lingue ufficiali dell'Unione Europea del documento concernente gli **“Orientamenti su alcuni aspetti dei requisiti di adeguatezza della MiFID II”**.

Gli Orientamenti si applicano alle autorità competenti e alle imprese, in relazione alla prestazione di due dei servizi di investimento previsti da MiFID II, quali la **consulenza in materia di investimenti** e la **gestione di portafogli**, indipendentemente dai mezzi d'interazione con la clientela; alcuni Orientamenti riguardano, nello specifico, la fornitura della cd. “consulenza automatizzata” cioè la consulenza in materia di investimenti o di gestione del portafoglio (integrale o parziale) fornita attraverso un sistema automatizzato o semiautomatizzato utilizzato come strumento a contatto con la clientela.

Ai sensi del quadro normativo di MiFID II, la **valutazione dell'adeguatezza dell'investimento** è uno degli elementi fondamentali per garantire la protezione del cliente o potenziale cliente; pertanto ESMA ha emanato i presenti Orientamenti per chiarire l'applicazione di determinati aspetti legati ai requisiti di valutazione dell'adeguatezza previsti dall'articolo **25(2) della MiFID II** nonché dagli articoli 54 e 55 del Regolamento delegato (UE) 2017/565, integrativo della MiFID II, sui requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e sulle definizioni di taluni termini.

Nello specifico, gli Orientamenti trattano i seguenti aspetti:

- (i) le informazioni da fornire ai clienti sullo scopo della valutazione dell'adeguatezza;
- (ii) la conoscenza del proprio cliente (anche in caso di persona giuridica o gruppo) e dei propri prodotti di investimento e le politiche da attuare a tal fine;
- (iii) le disposizioni necessarie a garantire l'adeguatezza di un investimento;
- (iv) le qualifiche del personale coinvolto in aspetti rilevanti del processo di adeguatezza;
- (v) le procedure da implementare per la conservazione della documentazione.

Le Autorità competenti sono tenute a comunicare a ESMA, entro il 6 gennaio 2019, la propria conformità o la propria intenzione di conformarsi agli Orientamenti in questione; in alternativa sono tenute a indicare le ragioni della mancata conformità. Le imprese, al contrario, non sono tenute a comunicare la propria conformità ai presenti Orientamenti.

Gli Orientamenti si applicano a partire dal **7 marzo 2019**; a partire dalla stessa data i precedenti Orientamenti di ESMA del 25 giugno 2012 emanati a norma della MiFID I cesseranno di applicarsi.

Flash News

Cambio sede dell'Autorità Bancaria Europea

Con Regolamento (UE) 2018/1717, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell'UE del 16 novembre 2018, è stata disposta la modifica del **Regolamento istitutivo dell'EBA** (*Regolamento (UE) n. 1093/2010*) per quanto riguarda l'ubicazione dell'Autorità di Vigilanza; il Regolamento dispone il trasferimento della sede dell'EBA **da Londra a Parigi**, come conseguenza diretta della decisione del Regno Unito di recedere dall'Unione europea. Il trasferimento di sede decorre dal **30 marzo 2019**.

Servizi di pagamento (PSD 2)

Nell'ambito del percorso attuativo della nuova Direttiva sui servizi di pagamento (*PSD 2*), Banca d'Italia, in data 11 ottobre 2018, ha pubblicato due nuovi Provvedimenti di rango secondario, nel dettaglio: il **Provvedimento di attuazione dell'articolo 2, comma 4-bis**, del decreto legislativo n. 11 del 27 gennaio 2010 relativo ai servizi di pagamento e il **Provvedimento di attuazione del Titolo IV-bis, Capo I**, del decreto legislativo n. 11 del 27 gennaio 2010 relativo ai servizi di pagamento.

Con un terzo Provvedimento, in stessa data, Banca d'Italia ha disposto l'**abrogazione del Provvedimento della Banca d'Italia del 5 luglio 2011** "Attuazione del Titolo II del Decreto legislativo n. 11 del 27 gennaio 2010 relativo ai servizi di pagamento (Diritti ed obblighi delle parti)".

Ultime modifiche al Regolamento Emittenti

In data 10 ottobre 2018 Consob ha emanato la Delibera n. 20621 (pubblicata successivamente nella Gazzetta Ufficiale del 9 novembre 2018) che modifica il Regolamento Emittenti e contiene (i) disposizioni attuative della definizione di **emittenti azioni quotate "PMI"** e (ii) modifiche della disciplina applicabile agli **emittenti strumenti finanziari diffusi presso il pubblico** in misura rilevante.

In particolare è stato inserito al Reg. Emittenti il nuovo articolo *2-ter* rubricato "**Disposizioni attuative della definizione di PMI**"; inoltre, sono state apportate modifiche alla disciplina

applicabile agli emittenti strumenti finanziari diffusi presso il pubblico in misura rilevante e precisamente sono stati modificati gli articoli gli articoli *2-bis* "Definizione di emittenti strumenti finanziari diffusi fra il pubblico in misura rilevante", 108 "Individuazione degli emittenti", 109 "Informazione su eventi e circostanze rilevanti", 110 "Informazione periodica", 111 "Altre informazioni" e 112 "Esenzioni".

Per informazioni e contatti

Avv. Fabrizio Cascinelli

PwC TLS Avvocati e Commercialisti

Associate Partner | Legal

Email: fabrizio.cascinelli@pwc.com

Avv. Giovanni Stefanin

PwC TLS Avvocati e Commercialisti

Partner | Legal

Email: giovanni.stefanin@pwc.com

Avv. Mario Zanin

PwC TLS Avvocati e Commercialisti

Senior Manager | Legal

Email: mario.m.zanin@pwc.com

Il 25 maggio 2018 è entrato in vigore il nuovo Regolamento Europeo n. 679/2016 (GDPR)

Se non ha già provveduto, per continuare a ricevere gli inviti agli eventi e le nostre newsletter è necessario che confermi il suo consenso a questo link:

<http://www.pwc.com/it/it/GDPR/gdpr-tls-consenso.html>