ASSOSIM

GUIDA PRATICA ALLA CLASSIFICAZIONE DELLA CLIENTELA

INDICE

Premessa *p. 2*

1. La classificazione della clientela nella disciplina *pre-MiFID* ***p. 3***
1.1 Operatori Qualificati *p. 3*
1.2 Clienti al Dettaglio *p. 4*

2. La classificazione della clientela nella disciplina MiFID ***p. 4***
2.1 Clienti al Dettaglio *p. 5*
2.2 Clienti Professionali *p. 5*
2.3 Controparti Qualificate *p. 8*
2.4 Obblighi di informazione *p.10*

3. *Gap analysis* ***p.10***

4. *Up-grading* della clientela al dettaglio nella disciplina *pre-MiFID* ***p.11***
4.1 Persone fisiche *p.11*
4.2 Persone giuridiche *p.11*

5. *Up-grading* della clientela nella disciplina MiFID ***p.12***
5.1 *Up-grading* della Clientela al Dettaglio *p.12*
5.2 *Up-grading* a Controparte Qualificata *p.14*

6. *Down-grading* nella disciplina MiFID ***p.14***
6.1 Da Cliente Professionale a Cliente al Dettaglio *p.14*
6.2 Da Controparte Qualificata a Cliente Professionale/al Dettaglio *p.14*

7. Gestione della clientela preesistente ***p.15***
7.1 Classificazione della clientela esistente *p.15*
7.2 Obblighi di informazione *p.17*

8. Impatto sulle procedure ***p.18***

Allegati ***p.19***

PREMESSA

Il presente documento è stato redatto sulla base delle disposizioni e dei principi di cui:

(i) al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (il "**TUF**");

(ii) al regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di intermediari adottato con delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 (il "**Nuovo RI**");

(iii) alle Direttive 2004/39/CE e 2006/73/CE.

1. LA CLASSIFICAZIONE della clientela nella DISCIPLINA PRE- MiFID

La normativa *pre-MiFID* prevedeva due categorie di clienti:

(i) gli "**Operatori Qualificati**", come definiti all'art. 31, comma 2, dell'abrogato Regolamento Consob n. 11522 (il "**Regolamento 11522**"); e

(ii) i soggetti diversi dagli Operatori Qualificati: i c.d. "**Clienti al Dettaglio**".

1.1 Operatori Qualificati

Sulla base della disciplina *pre-MiFID* era possibile distinguere tra (i) clienti "di diritto" nella categoria degli operatori qualificati (gli "**Operatori Qualificati di Diritto**") e (ii) clienti al dettaglio che richiedevano ed ottenevano di essere trattati come operatori qualificati (i "**Clienti al Dettaglio *Up-graded***").

(i) <u>Operatori Qualificati di Diritto</u>:

a) intermediari autorizzati alla prestazione di servizi di investimento (italiani ed esteri, anche *extra-UE*):
   - SIM/Imprese di Investimento;
   - SGR autorizzate alla prestazione del servizio di gestione individuale di portafogli per conto terzi;
   - fiduciarie dinamiche (autorizzate a prestare il servizio di gestione di portafogli);
   - banche autorizzate alla prestazione di servizi di investimento;
   - agenti di cambio;
   - intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'articolo 107 TUB, autorizzati alla prestazione di servizi di investimento (negoziazione derivati e collocamento strumenti finanziari);
   - Poste Italiane S.p.A. (in quanto autorizzata alla prestazione di servizi di investimento);

b) SICAV (italiane ed estere, anche *extra*-UE);

c) SGR[1] (italiane ed estere, anche *extra*-UE);

d) fondi pensione (italiani ed esteri, anche *extra*-UE);

e) compagnie di assicurazione (italiane ed estere, anche *extra*-UE);

f) emittenti strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati (italiani/EU/Stati appartenenti all'OCSE);

g) intermediari finanziari (italiani) iscritti agli elenchi di cui agli artt. 106, 107 e 113 del TUB non autorizzati a prestare servizi di investimento;[2]

---

[1] Anche se non autorizzate a prestare il servizio di gestione individuale di portafogli.

[2] Gli intermediari finanziari iscritti all'albo di cui all'art. 107 TUB, che fossero anche autorizzati alla prestazione di servizi di investimento, erano considerati Operatori Qualificati in quanto intermediari autorizzati ai sensi della precedente lettera a). Per i soggetti di cui alla lettera a) la qualifica di Operatore Qualificato era

h) promotori finanziari (italiani);
i) fondazioni bancarie (italiane).

(ii) Clienti al Dettaglio *Up-graded*

a) **persone fisiche che avessero documentato** il possesso dei requisiti di professionalità[3] stabiliti dal TUF per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso società di intermediazione mobiliare;
b) **imprese** non rientranti nella categoria degli Operatori Qualificati di Diritto **che avessero attestato**, con dichiarazione scritta firmata dal legale rappresentante, di possedere specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari [4].

1.2 Clienti al Dettaglio

Tutti gli altri clienti (i) diversi dai clienti Operatori Qualificati ovvero (ii) che avessero richiesto ed ottenuto di essere trattati come Clienti al Dettaglio[5].

2. LA CLASSIFICAZIONE della clientela nella DISCIPLINA MIFID

La Direttiva prevede tre categorie di clienti[6]:

(i) CLIENTE AL DETTAGLIO
(ii) CLIENTE PROFESSIONALE (privato o pubblico[7])

---

estendibile agli equivalenti soggetti esteri. Al contrario, per i soggetti di cui alla lettera g), la qualifica di operatore qualificato competeva esclusivamente ai soggetti italiani.

[3] Per il dettaglio dei requisiti di professionalità, vedi *infra* paragrafo 4.

[4] Secondo parte della giurisprudenza tale dichiarazione presentandosi come mera **"dichiarazione autoreferenziale"**, non era sufficiente ad individuare se si fosse o meno in presenza di un "operatore qualificato". La dichiarazione del legale rappresentante rilasciata all'intermediario su moduli predisposti dall'intermediario stesso, non esimeva dal verificare, nel rispetto del principio di "diligenza professionale" ex art. 21 del TUF, l'effettivo possesso della specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari, ciò nell'esigenza che vi fosse una reale corrispondenza tra quanto affermato in dichiarazione e la situazione della persona giuridica che chiedeva di essere trattata come "operatore qualificato" (sul punto vd. *infra*, paragrafo 4.2.).

[5] L'art. 31, comma 2, del Regolamento 11522 prevedeva che, salvo diverso accordo, nei rapporti tra intermediari autorizzati e operatori qualificati non si applicavano le disposizioni di cui agli articoli […]. L'inciso "salvo diverso accordo" lasciava libere le parti (l'intermediario da una parte e il cliente dall'altra) di applicare di comune accordo le disposizioni di maggior tutela previste per i clienti al dettaglio anche nei confronti di clienti Operatori Qualificati.

[6] Per l'informativa al cliente sulla classificazione assegnata e sulla possibilità di richiedere la modifica della stessa, si veda *infra* paragrafo 7.2.

(iii) CONTROPARTE QUALIFICATA

2.1 Clienti al Dettaglio

Analogamente a quanto previsto dalla disciplina *pre-MiFID*, i Clienti al Dettaglio sono una categoria residuale, essendo definiti come tutti coloro che non sono né Clienti Professionale, né Controparti Qualificate.

Rientrano in tale categoria anche i Clienti Professionali e le Controparti Qualificate che, in via generale o con riferimento a specifici servizi, operazioni o strumenti finanziari, hanno richiesto ed ottenuto il *down-grading* a Clienti al Dettaglio.

2.2 Clienti Professionali

La categoria dei Clienti Professionali sostituisce, anche se con alcune differenze che si rappresenteranno nei successivi paragrafi, la categoria degli Operatori Qualificati già prevista dalla disciplina *pre-MiFID*.

Sulla base della MiFID, il Cliente Professionale è un cliente che possiede l'esperienza, le conoscenze e le competenze necessarie per assumere consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e valutare correttamente i rischi che assume.

La qualificazione come Cliente Professionale determina per gli intermediari:

1. la disapplicazione di alcune disposizioni di tutela, tra cui gli artt. 28; 29 commi 1 e 3; 30 commi 1, 2, 3 e 6; 31 commi 3 e 5; 32; 34 commi 1, 2, 3 e 9; 37; 38; 45 comma 5; 46 commi 3 e 4; 49 comma 3 lett. c); 53 commi 2 lett. b), 3, 5, 6, 7 e 8; 54 commi 2, 3, 4, 6 e 7; 55; da 78 a 82 del Nuovo RI .

2. la parziale deroga alla disciplina prevista per la valutazione di adeguatezza e appropriatezza di cui agli artt. 39-42 del Nuovo RI. In particolare:

   - con riguardo ai Clienti Professionali, sussiste una presunzione in merito alle conoscenze ed esperienze degli stessi, sia nell'ambito della valutazione di adeguatezza che della valutazione di appropriatezza;

   - con specifico riferimento ai Clienti Professionali di Diritto, sussiste inoltre, nell'ambito della valutazione di adeguatezza, una presunzione in capo agli stessi circa la capacità finanziaria di sopportare qualsiasi rischio di investimento compatibile con gli obiettivi di investimento dichiarati[8].

---

[7] L'art. 6, comma 2-*sexies* del TUF, demanda al Ministero dell'Economia e delle Finanze, sentite Banca d'Italia e Consob l'emanazione di un regolamento di attuazione che individui i clienti professionali pubblici "di diritto" nonché i criteri in forza dei quali i soggetti pubblici possono richiedere di essere trattati come clienti professionali. Il regolamento in oggetto non è ancora stato emanato.

[8] Vedi art. 40, comma 3, Nuovo RI.

3. l'applicazione di disposizioni specificamente dettate per i Clienti Professionali, quali l'art. 34, comma 4, Nuovo RI.

È possibile distinguere tra:

(i) clienti che sono annoverati "di diritto" nella categoria dei Clienti Professionali (i "**Clienti Professionali di Diritto**");

(ii) Clienti al Dettaglio che richiedono ed ottengono di essere trattati quali clienti Professionali (i "**Clienti al Dettaglio *Up-graded***);[9]

(iii) Controparti Qualificate che richiedono ed ottengono di essere trattate come Clienti Professionali di Diritto (le "**Controparti Qualificate *Down-graded* a Cliente Professionale**").[10]

Possono pertanto essere trattati come Clienti Professionali[11]:

A) Clienti Professionali di Diritto:

(i) **Soggetti** (italiani/UE/Extra UE) **autorizzati o regolamentati per operare nei mercati finanziari**:[12]

a) banche;
b) SIM/ imprese di investimento;
c) società fiduciarie dinamiche[13];
d) Divisione Banco Posta di Poste Italiane S.p.A.;[14]

[9] La procedura per passare dalla categoria di Cliente al Dettaglio a quella di Clienti Professionali è descritta al successivo paragrafo 5.1.

[10] La procedura per il passaggio dalla categoria delle Controparti Qualificate a quella dei Clienti Professionali è descritta al successivo paragrafo 6.2.

[11] Vedi Allegato 3 al Nuovo RI.

[12] Sono inclusi nella lista di cui sopra, tutti i soggetti esteri che svolgono le attività caratteristiche dei soggetti summenzionati che siano: (i) autorizzati da uno Stato membro in base ad una direttiva UE; o (ii) autorizzati o regolamentati da uno Stato membro non in base ad una direttiva UE; o (iii) autorizzati o regolamentati da uno stato di un paese non UE.

[13] Le fiduciarie dinamiche non sono indicate espressamente nella Sezione I dell'Allegato 3 al Nuovo RI. Benché il Regolamento 11522 le individuasse espressamente come operatori qualificati, si deve ritenere che la mancata individuazione delle fiduciarie dinamiche tra i clienti professionali di cui alle lista contenuta all'Allegato 3, Sezione I, al Nuovo RI, non pregiudichi tuttavia l'attribuzione alle stesse dello status di Cliente Professionale. Le fiduciarie dinamiche possono infatti ritenersi comunque Clienti Professionali in quanto del tutto assimilabili alle SIM e, in ogni caso, in quanto senz'altro ricomprese nelle ampie definizioni di cui alle lettere c) e i) della Sezione I del citato Allegato 3 al Nuovo RI.

[14] La Divisione Banco Posta di Poste Italiane S.p.A non è espressamente indicata tra i clienti professionali all'Allegato 3 al Nuovo RI. Come tuttavia chiarito dalla stessa CONSOB, accogliendo l'interpretazione proposta da Assosim, la stessa può essere legittimamente considerata Cliente Professionale (vedi nel documento Consob "Esito della Consultazione" al Nuovo RI) in quanto ricompresa nelle ampie definizioni di cui alle lettere c) e i) della Sezione I del citato Allegato 3 al Nuovo RI.

e) altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati (vedi società ex art. 107 TUB);
f) imprese di assicurazione;
g) organismi di investimento collettivo e le relative società di gestione (OICR)[15];
h) fondi pensione e società di gestione di fondi pensione;
i) i negoziatori per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci;
j) i soggetti che svolgono esclusivamente la negoziazione per conto proprio su mercati di strumenti finanziari che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione, nonché al sistema di compensazione e garanzia (i "**Locals**") [16];
k) altri "investitori istituzionali" (società ex art. 106 e 113 TUB);
l) gli agenti di cambio;
m) Società ex art. 18 TUB;
n) Istituti di Moneta Elettronica;
o) Fondazioni Bancarie;[17]
p) altri soggetti che siano qualificati come Controparti Qualificate in base all'ordinamento dello stato comunitario in cui hanno sede.[18]

(ii) **le imprese di grandi dimensioni** che ottemperano, a livello di singola società, <u>ad almeno due</u> dei seguenti criteri dimensionali:
- totale di bilancio: Euro 20.000.000
- fatturato netto: Euro 40.000.000
- fondi propri: Euro 2.000.000

(**iii**) **governi nazionali e i corrispondenti uffici**, inclusi gli enti pubblici incaricati della gestione del debito pubblico;

(iv) le altre eventuali categorie di Clienti Professionali Pubblici individuati con decreto da emanarsi da parte del Ministro dell'Economia e delle Finanze;[19]

---

[15] Sono inclusi: (i) i fondi di investimento mobiliari armonizzati e non; (ii) i fondi immobiliari; (iii) i fondi riservati; e (iv) i fondi speculativi/hedge, nonché le relative società di gestione.

[16] Vedi definizione lettera h) sezione I, Allegato 3 al Nuovo RI.

[17] I soggetti di cui alle lettere da m) a o) non sono indicati espressamente dall'Allegato 3 al Nuovo RI. Come tuttavia chiarito dalla stessa CONSOB, accogliendo l'interpretazione proposta da Assosim, tali soggetti possono essere legittimamente considerati Clienti Professionali (vedi documento Consob "Esito della Consultazione" al nuovo RI, sub commento all'Allegato 3).

[18] Le Controparti Qualificate sono infatti un sottoinsieme della più ampia categoria dei Clienti Professionali. Un soggetto che è Controparte Qualificata è anche necessariamente Cliente Professionale.

[19] Ai sensi dell'art. 6, comma 2-sexies del TUF, l'individuazione dei Clienti Professionali Pubblici (di diritto e su richiesta) è rimessa al MEF.

(v) **le banche centrali, le istituzioni internazionali e sovranazionali** come la Banca Mondiale, il FMI, la BCE, la BEI e altre organizzazioni internazionali analoghe;

(vi) **altri** "**investitori istituzionali**" la cui attività principale è investire in strumenti finanziari, compresi gli enti dediti alla cartolarizzazione di attivi o altre transazioni finanziarie.

B) Clienti al Dettaglio *Up-graded*;

C) Controparte Qualificata *Down-graded* a Cliente Professionale.

2.3 Controparti Qualificate

Le Controparti Qualificate sono Clienti Professionali di Diritto nei cui confronti l'intermediario che presta i servizi di (i) esecuzione degli ordini per conto terzi, (ii) negoziazione per conto proprio e/o (iii) di ricezione/trasmissione ordini, **non è tenuto**, salvo un diverso accordo con il cliente, **all'osservanza degli obblighi di cui agli articoli da 27 a 56, ad eccezione del comma 2, dell'art. 49, del Nuovo RI**[20].

L'elenco delle Controparti Qualificate si ricava dal disposto di cui agli artt. 6, comma 2-*quater*, lettera d) del TUF e 58, comma 2, del Nuovo RI, attraverso il quale la Consob, esercitando la facoltà attribuitagli ai sensi dell'art. 6, comma 2-*quater*, lettera d) n. 4 del TUF, ha esteso lo status di Controparte Qualificata a pressoché tutti i Clienti Professionali privati di diritto. Alla luce delle suddette disposizioni normative e regolamentari si possono considerare Controparti Qualificate:

A) Ai sensi dell'art. 6, comma 2-*quater*, lettera d) del TUF le seguenti categorie di soggetti sia italiani che esteri, dove per esteri si intendono sia paesi UE che Extra UE[21]:

- **a)** Banche;
- **b)** SIM/imprese di investimento[22];
- **c)** Imprese di assicurazione;
- **d)** OICR e relative società di gestione, armonizzate e non;
- **e)** Fondi pensione e società di gestione di fondi pensione;

[20] Resta fermo quanto previsto dall'art. 35 del Nuovo RI.

[21] Alla lettera A) sono elencate le controparti qualificate indicate all'art 6, comma 2-*quater*, lettera d), nn. 1, 2, 3e 5 del TUF.

[22] Sono da ritenersi ricomprese in tale previsione anche le fiduciarie dinamiche.

f) Intermediari finanziari ex artt. 106, 107, 113 TUB;
g) Società ex art. 18 TUB;
h) Istituti di moneta elettronica;
i) Fondazioni bancarie;
j) Imprese la cui attività principale consista nel negoziare per conto proprio merci e strumenti derivati su merci;
k) Imprese che in via esclusiva negoziano per conto proprio nei mercati degli strumenti finanziari derivati, e per fini di copertura, nei mercati a pronti, purché garantiti da aderenti all'organismo di compensazione di tali mercati, quando la responsabilità del buon fine dei contratti stipulati da dette imprese spetta a membri che aderiscono all'organismo di compensazione di tali mercati;
l) Governi nazionali e i loro corrispondenti uffici compresi gli organismi pubblici incaricati della gestione del debito pubblico;
m) Banche centrali e le organizzazioni sopranazionali a carattere pubblico.

B) Ai sensi dell'art. 58, comma 2, del Nuovo RI:[23]

a) gli altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati e altri "investitori istituzionali" diversi da quelli di cui al precedente paragrafo A); rientrano in tale categoria, tra gli altri:
- la Divisione Banco Posta di Poste Italiane S.p.A.;
- gli agenti di cambio;
-

b) le imprese di grandi dimensioni che ottemperano, a livello di singola società, <u>ad almeno due</u> dei seguenti criteri dimensionali:
- totale di bilancio: Euro 20.000.000
- fatturato netto: Euro 40.000.000
- fondi propri: Euro 2.000.000

c) altri soggetti che siano Controparti Qualificate in base all'ordinamento dello Stato comunitario in cui hanno sede o che siano sottoposte a identiche condizioni e requisiti nello Stato extracomunitario in cui hanno sede;[24]
d) i soggetti che svolgono esclusivamente la negoziazione per conto proprio su mercati di strumenti finanziari che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione, nonché al sistema di compensazione e garanzia diversi da quelli di cui al paragrafo A), lettera k).

In relazione alle sole Controparti Qualificate di cui alla lettera B), gli intermediari dovranno raccogliere da tali soggetti la conferma esplicita, in via generale o in

[23] Ai sensi dell'art. 58, comma 2, del Nuovo RI sono altresì Controparti Qualificate le imprese di cui all'Allegato 3, parte I, punti (1) e (2) del medesimo regolamento non già richiamate dal comma 1 dell'art. 58 del Nuovo RI che richiama a sua volta l'art. 6, comma 2-*quater*, lettera d) del TUF. Alla lettera B) sono pertanto riportati quei soggetti Clienti Professionali di Diritto ai sensi dell'Allegato 3, parte I, punti (1) e (2) al Nuovo RI che non siano già contemplati dall'art. 6, comma 2-*quater*, lettera d) del TUF.
[24] Vedi art. 58, comma 2, al Nuovo RI.

relazione alle singole operazioni, che esse accettano di essere trattate come Controparti Qualificate[25].

2.4 Obblighi di informazione

L'art. 28 della Direttiva 2006/73/CE prevede che le imprese di investimento forniscano una serie di informazioni alla propria clientela in materia di classificazione. La norma è stata trasposta nel nostro ordinamento all'art. 35 del Nuovo RI.

In particolare gli intermediari sono tenuti a comunicare ai clienti, su supporto duraturo[26], la classificazione assegnata e ad informarli (i) circa l'eventuale diritto a richiedere una diversa classificazione e, in tal caso, (ii) circa le conseguenze che ne deriverebbero in termini di tutela.

Le modalità di passaggio da una categoria all'altra (*up-grading* e *down-grading*) sono descritte ai successivi paragrafi 5 e 6 e rappresentati in forma schematica agli allegati 3A e 3B alla presente guida.

3. GAP ANALYSIS

La tabella di cui all'Allegato 1 alla presente mette a raffronto la nuova e vecchia disciplina in materia di classificazione della clientela, evidenziando le principali novità[27]. Da tale raffronto emerge che:

- **gli emittenti quotati** non sono più automaticamente ascritti alla categoria degli operatori qualificati (Clienti Professionali con la MiFID) salvo che non soddisfino i parametri delle "imprese di grandi dimensioni";

- **le imprese** che soddisfano determinati parametri dimensionali sono considerate Clienti Professionali di Diritto;

- sono previste alcune nuove categorie di Clienti Professionali: **(i) i negoziatori per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci; (ii) i Locals; (iii) gli enti governativi, governi nazionali e regionali, gli enti pubblici incaricati della gestione del debito pubblico**;

---

[25] Vedi nota 22 per le società fiduciarie dinamiche.

[26] Per supporto duraturo si intende qualsiasi strumento che permetta al cliente di memorizzare informazioni a lui personalmente dirette, in modo che possano essere agevolmente recuperate durante un periodo di tempo adeguato ai fini cui sono destinate le informazioni stesse, e che consenta la riproduzione immutata delle informazioni memorizzate.

[27] Il raffronto è operato tra i soggetti rientranti nella categoria degli Operatori Qualificati ex art. 31 del Regolamento 11522 (disciplina *pre*-Mifid) da un parte e i soggetti rientranti nelle categorie dei Clienti Professionali e delle Controparti Qualificate come definiti dal TUF, all'art. 6, comma 2 *quater*, lettera d) e dal Nuovo RI, all'art. 58 e all'Allegato 3.

- **i promotori finanziari** in base alla disciplina pre-*MiFID* sono considerati quali Operatori Qualificati (ex art. 31, comma 2, del Regolamento 11522); con la MiFID sono invece considerati Clienti al Dettaglio, salvo richiesta di *up-grading* a Cliente Professionale in presenza delle prescritte condizioni.

4. *UP-GRADING* della Clientela al Dettaglio nella disciplina *pre*-MiFID

La disciplina in vigore fino la 1° novembre 2007 consentiva il passaggio dalla categoria dei Clienti al Dettaglio a quella degli Operatori Qualificati alle condizioni previste dall'art. 31, comma 2, del Regolamento 11522. Tali condizioni erano diverse a seconda che si trattasse di persone fisiche o di persone giuridiche.

4.1 Persone fisiche:

- dovevano provare il possesso dei requisiti di professionalità richiesti per gli esponenti aziendali (amministratori, direttori, sindaci) degli intermediari abilitati (DMT 468/1998).

- tali requisiti di professionalità consistono nell'aver maturato almeno un triennio di esperienza professionale/lavorativa in una delle seguenti attività:

  - attività di amministrazione o di controllo ovvero compiti direttivi presso imprese;
  - attività professionali in materia attinente al settore creditizio, finanziario, mobiliare, assicurativo o comunque funzionali all'attività di SIM, SGR o SICAV;
  - attività d'insegnamento universitario in materie giuridiche o economiche;
  - funzioni amministrative o dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni aventi attinenza con il settore creditizio, finanziario, mobiliare o assicurativo ovvero presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni che non hanno attinenza con i predetti settori, purché le funzioni ricoperte comportino la gestione di risorse economico-finanziarie.

4.2 Persone giuridiche:

- era necessaria una dichiarazione rilasciata dal legale rappresentante dell'ente in cui si attestava il possesso di specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari.

- secondo una parte della giurisprudenza, anche nel vigore della disciplina *pre-MiFID*, occorreva altresì che l'intermediario verificasse il reale possesso della

specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari dichiarata dal legale rappresentante.[28]

5. *UP-GRADING* della clientela nella disciplina MiFID

5.1 *Up-grading* della Clientela al Dettaglio

La MiFID prevede condizioni molto più stringenti per il passaggio dalla categoria dei Clienti al Dettaglio a quella dei Clienti Professionali. Il "salto di categoria" è regolamentato da una procedura che si articola nei seguenti passaggi[29]:

(a) **richiesta scritta di *up-grading* da parte del cliente** (sia persona fisica che giuridica) con la quale il cliente comunica di voler essere trattato come cliente professionale a titolo generale oppure rispetto ad un particolare servizio od operazione di investimento o tipo di operazione o prodotto;

(b) **l'intermediario avverte per iscritto e in termini chiari il cliente in ordine alle protezioni e ai diritti che potrebbe perdere** qualora venisse accolta la richiesta di *up-grading*;

(c) **il cliente dichiara per iscritto**, in un documento separato dal contratto, di essere a conoscenza delle conseguenze derivanti dalla perdita di tali protezioni e diritti;

(d) **l'intermediario valuta la capacità del cliente di adottare consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e di comprenderne i relativi rischi assunti:**

La valutazione ha ad oggetto:
- la competenza;
- l'esperienza; e
- le conoscenze del cliente;

Ai fini della suddetta valutazione, l'intermediario può fare riferimento al "test di competenza" applicato ai dirigenti e agli amministratori dei soggetti autorizzati a norma delle direttive nel settore finanziario (vedi requisiti di professionalità descritti al precedente paragrafo 4);

Almeno due dei seguenti requisiti devono comunque essere soddisfatti:

- il cliente deve aver effettuato operazioni di dimensioni significative sul mercato in questione con una frequenza media di 10 operazioni al trimestre nei quattro trimestri precedenti;

---

[28] Vedi nota n. 4.

[29] Vedi Allegato 3 al Nuovo RI, sezione II. 2- Procedura.

- il valore del portafoglio di strumenti finanziari del cliente, inclusi i depositi in contante, deve superare Euro 500.000;
- il cliente lavora o ha lavorato nel settore finanziario per almeno un anno in una posizione professionale che presupponga la conoscenza delle operazioni o dei servizi previsti.

In caso di persone giuridiche, la valutazione di cui sopra, può essere condotta con riguardo alla persona autorizzata ad effettuare operazioni per conto della persona giuridica **e/o** alla persona giuridica medesima.[30]

Si ricorda che, nell'ipotesi in cui la richiesta di *up-grading* da parte del cliente sia fatta con riferimento ad un particolare servizio od operazione di investimento o tipo di operazione o prodotto, la valutazione in esame deve essere condotta con riguardo a servizi/operazioni/prodotti di cui alla richiesta di *upgrading*.

Laddove l'intermediario, accertato il possesso dei suddetti requisiti, dovesse successivamente costatare che il cliente non soddisfa più i medesimi, lo stesso intermediario dovrà adottare i provvedimenti opportuni. Non è tuttavia onere dell'intermediario indagare sul mantenimento da parte del cliente dei requisiti in oggetto, essendo infatti onere di quest'ultimo informare l'intermediario di eventuali cambiamenti che potrebbero influenzare la sua attuale classificazione.[31] L'intermediario interverrà pertanto solo nei casi in cui, dalle proprie risultanze interne o dalle informazioni trasmesse dal cliente, risulti che non sussistono più le condizioni di cui alla presente lettera d) affinché il cliente possa continuare ad essere trattato come Cliente Professionale.

(e) **l'intermediario accerta**, sulla base delle misure ragionevoli a tal fine da esso stesso adottate, **che il cliente** che chiede di essere trattato come Cliente Professionale **possegga i requisiti di cui alla precedente lettera d)**;

(f) **accettazione da parte dell'intermediario della richiesta di *up-grading***. L'intermediario (i) deve rifiutarsi di accogliere la richiesta di up-*grading* ogniqualvolta ritenga che il cliente non possegga i requisiti richiesti dalla normativa applicabile e in ogni caso (ii) può comunque rifiutarsi di accogliere la stessa, laddove ciò sia in linea con la propria procedura interna e tale rifiuto non appaia in concreto discriminatorio o comunque palesemente lesivo degli interessi del cliente.

---

[30] Vedi Allegato 3 al Nuovo RI, sezione II. 1- Criteri di Identificazione, ultimo capoverso.

[31] Vedi Allegato 3 al Nuovo RI, sezione II. 2, ultimo capoverso. Si consiglia di specificare l'esistenza di tale obbligo a carico del cliente nel contratto che regola i rapporti tra quest'ultimo e l'intermediario.

5.2 *Up-grading* a Controparte Qualificata

Ai sensi dell'art. 50 della direttiva 2006/73/CE gli Stati membri possono altresì acconsentire che Clienti al Dettaglio *Up-graded* a Clienti Professionali vengano trattati su richiesta del cliente come Controparti Qualificate a condizione che:

(i) il cliente ne faccia espressa richiesta;
(ii) si tratti di persona giuridica (e non quindi di persona fisica);
(iii) siano osservate le ulteriori eventuali disposizioni di dettaglio al riguardo adottate dalle autorità nazionali.

L'ordinamento italiano non si è avvalso di tale facoltà.

6. *DOWN-GRADING* nella disciplina MiFID

6.1 Da Cliente Professionale a Cliente al Dettaglio

Il cliente che sia stato classificato come Cliente Professionale, che ritenga di non essere in grado di valutare o gestire correttamente i rischi assunti o che comunque voglia beneficiare di **un livello più elevato di protezione** (i.e. il livello di protezione garantito ad un Cliente al Dettaglio), può chiedere di essere trattato come Cliente al Dettaglio.

Tale livello di maggiore protezione verrà concesso solo **sulla base di un accordo scritto con l'intermediario** da cui risultino le tipologie di servizi/operazioni/prodotti ovvero i singoli servizi/prodotti o operazioni per i quali verrà trattato come Cliente al Dettaglio.[32]

Il Cliente non ha diritto ad essere "*down-graded*". L'intermediario non è conseguentemente obbligato ad accettare la richiesta del cliente**.**

Il *down-grading* può avere luogo, oltre che su richiesta del cliente, anche su iniziativa dell'intermediario.

Quanto sopra non pregiudica la possibilità che l'intermediario, di sua iniziativa, possa fin dall'inizio classificare (e quindi trattare) come *retail* un cliente che avrebbe tutti i requisiti per essere classificato come Cliente Professionale di Diritto, senza che a tal fine occorra alcun accordo scritto tra le parti.

6.2 Da Controparte Qualificata a Cliente Professionale/al Dettaglio

L'art. 24, comma 2, della Direttiva 2004/39/CE prevede che la classificazione come Controparte Qualificata non pregiudichi il diritto del cliente a chiedere di essere trattato come cliente nei confronti del quale l'impresa di investimento è

[32] Vedi Allegato 3, Sezione I, ultimo paragrafo, al Nuovo RI.

tenuta a garantire le tutele di cui agli art. 19, 21 e 22(1) della Direttiva 2004/39/CE, ovvero, le norme che concernono il giudizio di appropriatezza, la "*best execution*" e la gestione degli ordini. Analoga previsione è stata recepita dall'ordinamento italiano al comma 4, dell'art. 58 del Nuovo RI.

Nel caso in cui l'intermediario accetti la richiesta di *down-grading*, il cliente verrà trattato da:

- Cliente Professionale, **oppure**
- Cliente al Dettaglio, nel caso in cui abbia fatto espressa richiesta di essere trattato come tale.

Nel caso in cui la Controparte Qualificata abbia richiesto di essere trattata come Cliente al Dettaglio, il conseguente maggior livello di protezione verrà concesso solo **sulla base di un accordo scritto con l'intermediario** da cui risultino le tipologie di servizi/operazioni/prodotti, ovvero, i singoli servizi/prodotti o operazioni per i quali verrà trattato come cliente al dettaglio[33].

Anche in questo caso, il cliente non ha diritto al *down-grading*. L'intermediario non è conseguentemente obbligato ad accettare la richiesta di *down-grading* del cliente.

Il *down-grading* può avere luogo oltre che su richiesta del cliente stesso anche su iniziativa dell'intermediario.

Analogamente a quanto già detto al precedente paragrafo 6.1 ("Da Cliente Professionale a Cliente al Dettaglio"), quanto sopra non pregiudica la possibilità che l'intermediario, di sua iniziativa , possa fin dall'inizio classificare e quindi trattare come *retail* o come cliente professionale un cliente che avrebbe tutti i requisiti per essere altrimenti classificato come Controparte Qualificata, senza che a tal fine occorra alcun accordo scritto tra le parti.[34]

7. GESTIONE DELLA CLIENTELA PREESISTENTE

7.1 Classificazione della clientela esistente

Le regole in materia di classificazione della clientela introdotte dalle direttive MiFID e recepite nel Nuovo RI imponevano agli intermediari di verificare entro il 30 giugno 2008 se, e a quali condizioni, potessero continuare a trattare la clientela già acquisita secondo la classificazione operata in vigenza della disciplina pre-MiFID. In base al regime pre-MiFID si distinguevano infatti due categorie di clienti, gli Operatori Qualificati e gli altri clienti diversi dagli Operatori

[33] Vedi art. 58, comma 5, del Nuovo RI. Si consiglia di formalizzare per iscritto tale accordo anche nel caso di cliente Controparte Qualificata che richieda di essere trattato come Cliente Professionale.

[34] Vedi art. 35, comma 3, lettera a), del Nuovo RI.

Qualificati (i Clienti al Dettaglio). Con l'entrata in vigore della MiFID occorreva verificare se, e a quali condizioni, gli intermediari potessero "passare" i clienti Operatori Qualificati nella Categoria dei Clienti Professionali.

A tale riguardo occorre fare alcune distinzioni:

I clienti che in base alla disciplina *pre-MiFID* ricadevano nella categoria degli Operatori Qualificati di Diritto (vedi paragrafo 1.1, lettera(i)) potevano essere trasferiti nella categoria dei Clienti Professionali di Diritto **a condizione che ricadessero** tra i soggetti di cui al paragrafo 2.2, lettera A)[35].

Qualora vi fossero i presupposti per la qualifica come Controparte Qualificata, considerato che tale categoria non era prevista dalla previgente disciplina, occorreva che il cliente venisse **sempre informato**[36] circa tale classificazione e in merito alla facoltà di chiedere l'attribuzione di una diversa qualifica. Si rammenta inoltre che per poter trattare i soggetti di cui al precedente paragrafo 2.3, lettera B) in qualità di Controparte Qualificata occorreva aver raccolto il previo consenso del cliente.

Per quanto riguarda i Clienti al Dettaglio privati che avevano chiesto ed ottenuto l'*up-grading* a Operatore Qualificato in vigenza della disciplina *pre-MiFID*, l'art. 113 del Nuovo RI prevede espressamente che, nel passaggio al nuovo regime, tali clienti potessero essere trattati come Clienti Professionali **a condizione che *l'up-grading*** fosse avvenuto sulla base di parametri e procedure simili a quelle previste dall'Allegato 3, sezione II, al Nuovo RI, già descritte al precedente paragrafo 5. Si deve ritenere che l'*up-grading* sia avvenuto sulla base di parametri e procedure simili a quelle previste dall'Allegato 3, quando almeno le seguenti condizioni siano state rispettate:

(a) per **i Clienti al Dettaglio persone fisiche** *up-graded* a Operatore Qualificato, **a condizione che** l'intermediario fosse in possesso della documentazione comprovante il possesso dei requisiti di professionalità di cui al precedente paragrafo 4.1;

(b) per **i Clienti al Dettaglio persone giuridiche** *up-graded* a Operatore Qualificato, **a condizione che** l'intermediario si fosse premurato di verificare la veridicità delle dichiarazioni rilasciate dal legale rappresentate in merito al possesso dei requisiti di esperienza e competenza (vedi nota 4).

Inoltre, poiché la procedura di *up-grading* prevista dalla MiFID e dall'Allegato 3 al Nuovo RI prevede l'obbligo di informare il cliente in merito alla minor tutela che conseguirebbe all'*up-grading*, occorreva subordinare il "trasferimento" dalla categoria degli Operatori Qualificati su richiesta a quella dei Clienti Professionali,

---

[35] Per un raffronto comparativo tra le categorie degli Operatori Qualificati e dei Clienti Professionali si rinvia all'Allegato 1.

[36] Vedi documento Consob "Esito delle consultazioni" al Nuovo RI, parte III, Linee di indirizzo, paragrafo 2.1.

all'invio al cliente di una informativa in merito alla perdita di tutela derivante dalla classificazione come Cliente Professionale.

7.2 Obblighi di informazione

Ai sensi dell'art. 35 Nuovo RI[37], gli intermediari entro il 30 giugno 2008 erano tenuti a:

1) comunicare su supporto durevole alla clientela, la nuova classificazione (Cliente al Dettaglio/Cliente Professionale/Controparte Qualificata) assegnata;

2) informare i clienti, circa l'eventuale diritto a richiedere una diversa classificazione e circa gli eventuali limiti che ne deriverebbero sotto il profilo della tutela del cliente.

In merito alla notifica di cui al precedente numero 1) si osserva che dal combinato disposto degli artt. 35, comma 1, e 113 del Nuovo RI, risulta che la stessa, quando indirizzata a clienti già acquisiti prima dell'entrata in vigore delle disposizioni di attuazione della MiFID, era dovuta solo laddove vi fosse stato un mutamento nella classificazione precedentemente assegnata. Era quindi ad esempio necessaria nei seguenti casi:

(i) Clienti al Dettaglio secondo il regime *pre-MiFID*, classificati come Clienti Professionali nel regime MiFID;
(ii) Clienti al Dettaglio o Operatori Qualificati secondo il regime *pre-MiFID*, classificati come Controparti Qualificate nel regime MiFID;[38]
(iii) clienti Operatori Qualificati secondo il regime *pre-MiFID*, classificati come Clienti al Dettaglio nel regime MiFID.

Nel caso di cui alla lettera (iii), ai sensi di quanto disposto dal comma 3, dell'art. 113 del Nuovo RI, la comunicazione dello status di Cliente al Dettaglio poteva essere effettuata in occasione del primo contatto utile, in mancanza non oltre il 30 giugno 2008. Nei casi di cui alle lettere i) e ii), la comunicazione doveva essere effettuata immediatamente dopo l'entrata in vigore del Nuovo RI. Non sembra invece che la stessa fosse dovuta nei casi di Clienti al Dettaglio rimasti in tale categoria oppure nei casi di clienti Operatori Qualificati classificati come Clienti Professionali.

In merito alla comunicazione di cui al precedente numero 2), si osserva che, ai sensi dell'art. 113, comma 2, del Nuovo RI, tale comunicazione, quando destinata a clienti già esistenti alla data di entrata in vigore del Nuovo RI, doveva essere

[37] Cfr. precedente paragrafo 7.1.

[38] Non esistendo nel regime *pre-MiFID* la categoria delle Controparti Qualificate, la Consob si era espressa chiaramente nel senso di ritenere "nuova" l'eventuale classificazione come Controparte Qualificata di un soggetto precedentemente classificato come operatore qualificato.

effettuata in occasione del primo contatto utile o, in mancanza, non oltre il 30 giugno 2008.

8. IMPATTO SULLE PROCEDURE

La MiFID ha introdotto obblighi informativi *pre* e *post* apertura del rapporto, prevedendo procedure *ad hoc* per il passaggio da una categoria all'altra.

I principali adeguamenti procedurali

Al tal fine gli intermediari:

- hanno dovuto prevedere una specifica procedura per la gestione della clientela preesistente all'entrata in vigore delle disposizioni di attuazione della MiFID;

- devono adeguare le procedure per la classificazione della clientela di nuova acquisizione (successivamente all'entrata in vigore delle disposizioni di attuazione della MiFID) (vedi Allegati 2A e 2B alla presente) che preveda:

  - i documenti e le informazioni da richiedere ai cliente ai fini della classificazione;

  - l'obbligo di informativa della clientela in merito alla categoria attribuita e alla possibilità di chiedere una diversa classificazione;

  - il previo ricevimento dell'autorizzazione al trattamento in qualità di Controparte Qualificata da parte dei clienti rientranti nelle categorie di cui al precedente paragrafo 2.3, lettera B);

  - la procedura di monitoraggio del mantenimento dei requisiti necessari per il trattamento in qualità di Cliente Professionale/Controparte Qualificata sulla base delle informazioni fornite dal cliente o altrimenti in possesso dell'intermediario che modificano quanto già comunicato ed acquisito agli atti dell'intermediario;

- devono prevedere una procedura specifica per la gestione delle richieste di *up-grading* e *down-grading* (vedi Allegati 3A e 3B alla presente).

ALLEGATO 1

Tabella comparativa in materia classificazione della clientela

La presente Tabella pone a confronto le categoria degli Operatori Qualificati ex art. 31 del Regolamento 11522 da un parte (disciplina *pre-MiFID*), e le categorie dei Clienti Professionali e delle Controparti Qualificate, dall'altra, come definite rispettivamente dal TUF all'art. 6, comma 2-*quater*, lettera d) e dal Nuovo RI all'art. 58 e all'Allegato 3.

	Categoria (italiane/UE/extra - UE)	**Operatore Qualificato (pre-MiFID)**	**Cliente Professionale (disciplina MiFID)**	**Controparte Qualificata[39] (disciplina MiFID)**
1	**SIM/imprese di Investimento**	SI	SI	SI
2	**SGR/OICR/SICAV**	SI	SI	SI
3	**Banche**	SI[40]	SI	SI
4	**Fiduciarie dinamiche**	SI	SI	SI[41]
5	**Agenti di cambio**	SI	Si[42]	SI[43]
6	**Fondi pensione e società di gestione**	SI	SI	SI
7	**Compagnie di assicurazione**	SI	SI	SI
8	**Intermediari finanziari iscritti agli elenchi di cui agli art. 106, 107 e 113 TUB**	SI	SI	SI
9	**Altri "istituti finanziari" autorizzati o regolamentati**	NO	SI	SI[44]
10	**Poste Italiane**	SI	SI[45]	SI
11	**Emittenti strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati**	SI	NO[46]	NO[47]

[39] Solo in relazione ai servizi di (i) esecuzione degli ordini per conto terzi, (ii) negoziazione per conto proprio e/o (iii) ricezione/trasmissione ordini.
[40] Purché autorizzate alla prestazione di servizi di investimento.
[41] Vedi nota 22.
[42] La Direttiva MIFID non include tra i Clienti Professionali gli agenti di cambio. L'art. 2. lettera n) della direttiva 2004/39/CE prevede espressamente la non applicabilità della MIFID agli agenti di cambio di cui all'art. 201 TUF. Il legislatore italiano ha comunque provveduto ad inserire gli agenti di cambio tra i soggetti rientranti nella categoria dei Clienti Professionali di Diritto.
[43] Sono Controparti Qualificate ai sensi dell'art. 58 comma 2, del Nuovo RI, occorre pertanto la conferma esplicita da parte del cliente, in via generale o in relazione alle singole operazioni, che esse accettano di essere trattate come Controparti Qualificate.
[44] Sono Controparti Qualificate ai sensi dell'art. 58 comma 2, del Nuovo RI; occorre pertanto la conferma esplicita da parte del cliente, in via generale o in relazione alle singole operazioni, che esse accettano di essere trattate come Controparti Qualificate.
[45] Vedi nota 14.
[46] Salvo che non rientrino nella categoria delle imprese di grandi dimensioni.
[47] Salvo che non rientrino nella categoria delle imprese di grandi dimensioni, in tal caso si veda nota 48.

	(italiani/UE/OCSE)			
12	**Promotori finanziari**	SI	NO	NO
13	**Fondazioni bancarie**	SI	SI	SI
14	**Negoziatori per conto proprio i merci e strumenti derivati su merci**	NO	SI	SI
15	**Imprese che in via esclusiva negoziano per conto proprio nei mercati degli strumenti finanziari derivati, e per fini di copertura, nei mercati a pronti, purché garantiti da aderenti all'organismo di compensazione di tali mercati, quando la responsabilità del buon fine dei contratti stipulati da dette imprese spetta a membri che aderiscono all'organismo di compensazione di tali mercati**	NO	SI	SI
16	***Locals***[48]	NO	SI	SI[49]
17	**Altri "investitori istituzionali"**	NO	SI	SI[50]
18	**Imprese di grandi dimensioni**	NO	SI	SI[51]
19	**altri investitori istituzionali la cui attività principale è investire in strumenti finanziari, compresi gli enti dediti alla cartolarizzazione di attivi o altre transazioni finanziarie**	NO	SI	NO
20	**Governi nazionali e enti pubblici incaricati della gestione del debito pubblico**	NO	SI	SI
21	**Governi regionali e altri enti locali**	NO	SI[52]	NO
22	**Banche centrali e organizzazioni sopranazionali di carattere pubblico**	NO	SI	SI
23	**Consulenti finanziari**	NO	NO	NO
24	**Società ex art. 18 TUB**	NO	SI	SI
25	**Istituti di Moneta Elettronica**	NO	SI	SI

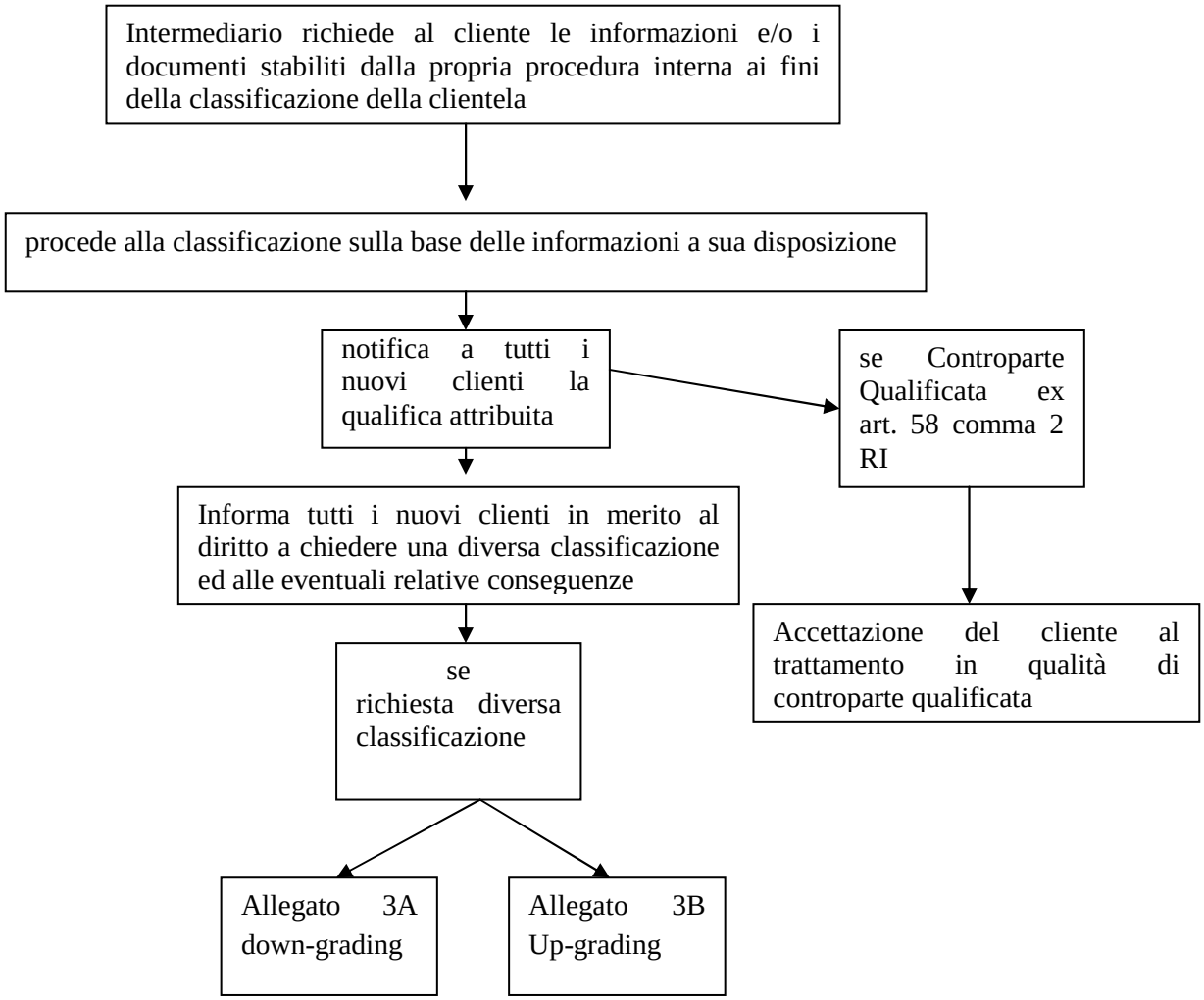
[48] Vedi definizione paragrafo 2.2, lettera A),(i), j).
[49] Vedi nota 48.
[50] Sono Controparti Qualificate ai sensi dell'art. 58, comma 2, del Nuovo RI; occorre pertanto la conferma esplicita da parte del cliente, in via generale o in relazione alle singole operazioni, che esse accettano di essere trattate come Controparti Qualificate.
[51] Vedi nota 48.
[52] L'art. 6, comma 2-*sexies* del TUF, demanda al Ministero dell'Economia e delle Finanze, sentite Banca d'Italia e Consob l'emanazione di un regolamento di attuazione che individui i clienti professionali pubblici "di diritto" nonché i criteri in forza dei quali i soggetti pubblici possono richiedere di essere trattati come clienti professionali. Il regolante in oggetto non è ancora stato emanato, né sottoposto in bozza a pubblica consultazione.

ALLEGATO 2A*

Gestione della clientela di nuova acquisizione

classificazione della clientela acquisita dopo l'entrata in vigore della MIFID

A) Prima della prestazione del servizio



Note

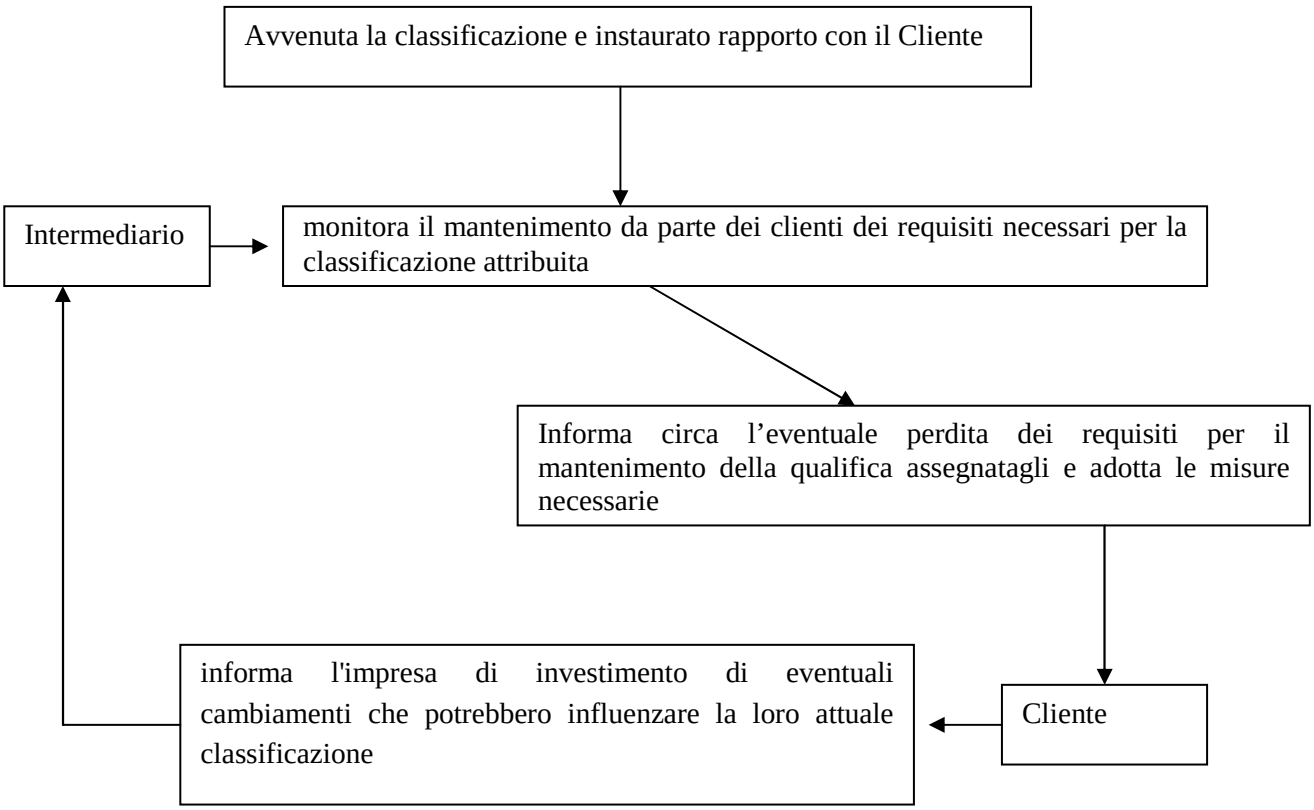
*** Il presente allegato deve essere letto congiuntamente ai paragrafi 7.2 e 8 della Guida Pratica alla Classificazione della Clientela.**

ALLEGATO 2B*

Gestione della clientela di nuova acquisizione

classificazione della clientela acquisita dopo l'entrata in vigore della MIFID

B) Durante la prestazione del servizio



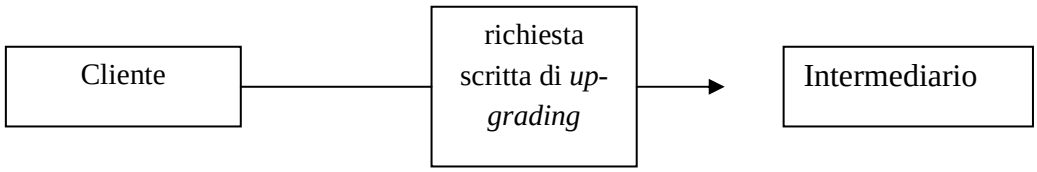
Note

*** Il presente allegato deve essere letto congiuntamente ai paragrafi 7.2 e 8 della Guida Pratica alla Classificazione della Clientela.**

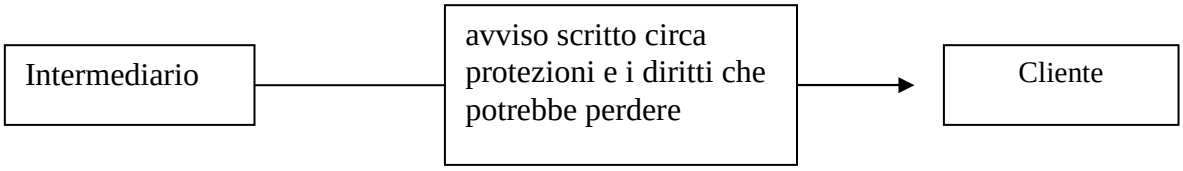
ALLEGATO 3A*

Gestione delle richieste di *up-grading*

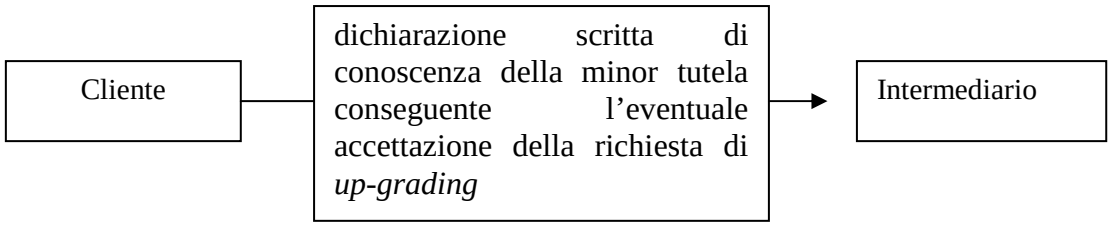
T1



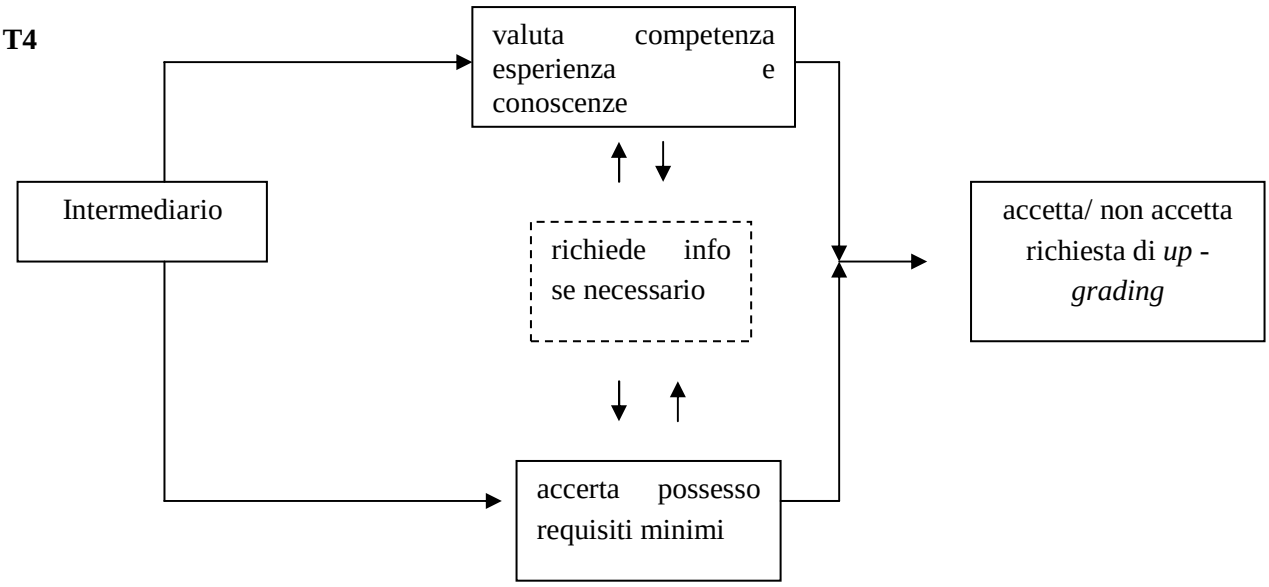
T2



T3



T4



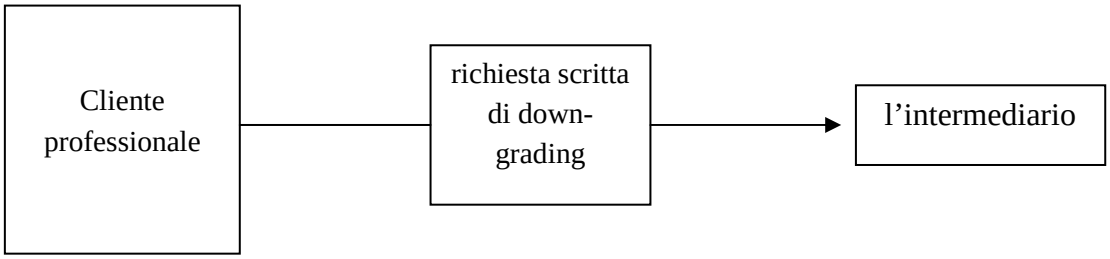
Note

*** Il presente allegato deve essere letto congiuntamente ai paragrafi 4 e 5 della Guida Pratica alla Classificazione della Clientela.**

ALLEGATO 3B*

Gestione delle richieste di *down-grading*

T1



T2

Note

*** Il presente allegato deve essere letto congiuntamente al paragrafo 6 della Guida Pratica alla Classificazione della Clientela.**