



ATTUAZIONE DELLE NORMATIVE EUROPEE CHE HANNO MODIFICATO LE DISCIPLINE MiFID, MiFIR, AIFMD E UCITS: MODIFICHE AI REGOLAMENTI MERCATI, INTERMEDIARI E EMITTENTI. ULTERIORI MODIFICHE AL REGOLAMENTO INTERMEDIARI IN TEMA DI DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI, CONSULENTI FINANZIARI E ALTRI INTERVENTI DI *FINE TUNING*

Dati rispondente

Nome

Miriam

Cognome

Felici

Ente

AMF Italia – Associazione
Intermediari Mercati Finanziari

E-mail

amfitalia@amfitalia.org

Consenso alla pubblicazione del
contributo (SI/NO) ¹

SI

¹ I commenti pervenuti saranno pubblicati nel sito internet della Consob corredati dall'indicazione del nome e cognome del loro autore, salva espressa richiesta di non divulgarli.

Quesiti	Osservazione
PARTE 1 – MODIFICHE AL REGOLAMENTO MERCATI IN MATERIA DI INFRASTRUTTURE DI MERCATO E AL REGOLAMENTO INTERMEDIARI IN TEMA DI <i>BEST EXECUTION</i> IN ATTUAZIONE DELLA DIRETTIVA (UE) 2024/790 E DEL REGOLAMENTO (UE) 2024/791	
Q.1. Si ritiene che la formulazione delle disposizioni proposte in materia di infrastrutture di mercato e di <i>best execution</i>, volte a garantire l’adeguamento della normativa nazionale secondaria alle novità della direttiva (UE) 2024/790 e del regolamento (UE) 2024/791, sia sufficientemente chiara, coerente con il quadro normativo di riferimento e idonea ad assicurarne l’effettiva applicabilità da parte degli operatori interessati? Q.2. Si ritiene di formulare ulteriori osservazioni sui temi oggetto della presente consultazione e/o sulle proposte redazionali riportate nella tabella 1? In caso affermativo, si invitano i rispondenti a indicare eventuali profili di chiarimento, integrazione o affinamento del testo regolamentare.	Le Associate AMF Italia colgono l’occasione delle proposte di modifica del Regolamento Mercati in materia di internalizzazione sistematica per sottolineare un tema <i>a monte</i> della regolamentazione secondaria domestica in esame, vale a dire l’opportunità di avere indicazioni circa la declinazione pratica del nuovo regime, ora improntato a criteri qualitativi anziché quantitativi, e/o eventuali aspettative di vigilanza al riguardo. Ciò anche al fine di ottemperare alla richiesta di comunicare a Consob “<i>le valutazioni svolte in merito alla corrispondenza fra l’operatività posta in essere e la definizione di internalizzatore sistematico di cui alla normativa europea</i>” (cfr. art. 72, comma 2, lett. g-bis), del testo in consultazione). Al riguardo, si auspica peraltro che utili indicazioni possano pervenire nell’ambito dell’annunciata (ma ancora non pubblicata) consultazione della Commissione UE. Sempre in tema di declinazione pratica del nuovo approccio, e considerato quanto esplicitato dalla Consob circa un eventuale <i>opt-in</i> nell’ipotesi di negoziazione in conto proprio di <u>strumenti non rappresentativi di capitale</u> (cfr. pag. 43 del documento di consultazione), le Associate rilevano una incertezza applicativa sul regime applicabile al verificarsi in concreto di tale ultima ipotesi. Come noto, la nuova definizione di IS contempla unicamente la

Quesiti	Osservazione
	negoiazione di strumenti di capitale: conseguentemente, le regole applicabili non possono che riguardare solo l'attività di IS posta in essere in relazione a tali strumenti. Un'ulteriore osservazione che si intende sottoporre con riferimento alle proposte di modifica al Regolamento Mercati concerne la nuova formulazione dell'art. 71. A tale riguardo, considerata la ratio della previsione e il riferimento alle "condizioni commerciali ragionevoli" (che comprende il "livello delle commissioni") ex art. 13(3) MiFIR ivi contenuto, si chiede all'Autorità di chiarire, per quanto occorrer possa, che l'obbligo informativo verso Consob di cui alla previsione del RM in commento non trovi applicazione nell'ipotesi di fornitura <u>gratuita</u> dei <i>market data</i>.
PARTE 2 – MODIFICHE IN MATERIA DI RICERCA FINANZIARIA	
Q.3. Si ritiene che le disposizioni in materia di ricerca finanziaria (artt. 55-59 del Regolamento Intermediari) siano coerenti con il nuovo quadro normativo e idonee a evitare incertezze interpretative o criticità applicative per gli operatori interessati? In caso contrario, si prega di fornire una proposta indicando le motivazioni a supporto.	Al fine di evitare incertezze interpretative e in conformità all'incipit "<i>Indipendentemente dal modo in cui i servizi di esecuzione e di ricerca vengono pagati</i>" di cui al nuovo art. 55-bis Reg. Intermediari, si chiede di chiarire che detto articolo trova applicazione solo nell'ipotesi in cui un fornitore di ricerca presti <u>anche</u> servizi di esecuzione in favore dell'intermediario che riceve detta ricerca. In altre parole, anche in considerazione del <i>wording</i> sopra richiamato, la valutazione annuale qualitativa della ricerca sarebbe da effettuarsi solo in caso di fruizione congiunta di

Quesiti	Osservazione
	fornitura di ricerca e servizio esecutivo (e, pertanto, non anche nell'ipotesi in cui l'intermediario riceva unicamente la ricerca).
PARTE 3 – MODIFICHE IN MATERIA DI GESTIONE COLLETTIVA DEL RISPARMIO IN ATTUAZIONE DELLA DIRETTIVA (UE) 2024/927	
Q.4. Si ritiene che le modifiche proposte al Regolamento Emittenti, volte a dare attuazione alla direttiva (UE) 2024/927, siano chiare, proporzionate e idonee ad assicurare un adeguato livello di tutela degli investitori e certezza applicativa per gli operatori? Q.5. Si ritiene idonea ad assicurare un adeguato livello di tutela informativa degli investitori la previsione nel Regolamento Emittenti (artt. 19, nuovo comma 2-<i>bis</i>, 22, nuovo comma 4-<i>bis</i>, 27-<i>bis</i>, nuovo comma 2-<i>bis</i> e 28, nuovo comma 5-<i>bis</i>) di una comunicazione specifica agli stessi quando sono attivati o disattivati gli strumenti di gestione della liquidità che più impattano sul loro diritto di richiedere il rimborso delle quote/azioni (sospensione delle sottoscrizioni, dei riacquisti e dei rimborsi, restrizioni al rimborso (<i>gates</i>), proroga dei termini di preavviso, rimborsi in natura e conti <i>side pocket</i>)? Q.6. Si ritiene che le modifiche proposte all'art. 19-<i>bis</i> del Regolamento Emittenti siano chiare e idonee ad adeguare le previsioni ivi contenute al regolamento di esecuzione (UE) 2024/910? Q.7. Si ritiene di formulare ulteriori osservazioni sui temi oggetto della presente consultazione e/o sulle proposte redazionali riportate nella tabella 3? In caso affermativo, si invitano i rispondenti a indicare eventuali profili di chiarimento, integrazione o affinamento del testo regolamentare. Q.8. Si ritiene che le modifiche proposte al Regolamento Intermediari, volte ad adeguare la definizione di “intermediari autorizzati” e a recepire la disciplina in materia di conflitti di interesse connessi alla gestione di OICR su iniziativa di terzi, siano coerenti con il nuovo quadro normativo europeo?	
Parte 4 – Altre modifiche al Regolamento Intermediari	

Quesiti	Osservazione
4.1 La disciplina sulla distribuzione assicurativa	
Q.9. Si ritiene che le modifiche proposte alla disciplina sulla distribuzione assicurativa, volte a semplificare e razionalizzare gli obblighi di informativa precontrattuale relativi ai prodotti di investimento assicurativi, in linea con la regolamentazione IVASS, siano chiare, proporzionate e idonee a ridurre gli oneri gravanti sugli operatori e a rafforzare l'efficacia dell'informativa resa alla clientela? In caso contrario, si invitano i rispondenti a indicare eventuali profili di criticità e a formulare proposte alternative o integrative. Q.10. Si ritiene che l'introduzione dell'obbligo in capo ai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede di comunicare ai clienti gli elementi identificativi e il numero di iscrizione nel RUI del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa per conto del quale essi svolgono l'attività di distribuzione di IBIP fuori sede sia proporzionato e idoneo ad assicurare un adeguato livello di tutela degli investitori anche considerato che siffatto obbligo è già sancito nei confronti dei soggetti iscritti nella sezione E del RUI dal Regolamento IVASS n. 40/2018 e nei confronti degli stessi consulenti finanziari dal Regolamento Intermediari in caso di offerta fuori sede di servizi e attività di investimento? Q.11. Si condivide l'abrogazione della disciplina sulla ricerca in materia di investimenti in relazione agli IBIP fornita da parte di terzi ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa nell'ambito dello svolgimento dell'attività medesima? In caso contrario, si invitano i rispondenti a indicare eventuali profili di criticità e a formulare proposte alternative. Q.12. Si ritiene che le modifiche proposte all'art. 135-<i>trices ter</i> siano idonee a individuare con maggiore chiarezza le informazioni che, in caso di distribuzione di IBIP tramite <i>internet</i>, devono essere contenute nella <i>home page</i> del sito, dei profili di <i>social network</i> del distributore e delle eventuali applicazioni utilizzati per la distribuzione assicurativa?	
4.2 La disciplina sanzionatoria sui consulenti finanziari	
Q.13. Si ritiene che le modifiche proposte alla disciplina sanzionatoria applicabile ai consulenti finanziari volte a meglio delimitare l'esercizio, da parte dell'Organismo, del potere di applicazione di una sanzione immediatamente inferiore o superiore rispetto a quella prevista siano complessivamente proporzionate e tali da rafforzare la certezza applicativa,	

Quesiti	Osservazione
l'adeguatezza e la coerenza della risposta sanzionatoria, nonché la trasparenza dell'azione amministrativa?	
4.3 Ulteriori modifiche di <i>fine tuning</i>	
Q.14. Si ritiene che le modifiche proposte in materia di contenuto dell'albo delle SIM e di accertamento dei requisiti degli esponenti aziendali nell'ambito dei procedimenti autorizzativi degli intermediari siano chiare, proporzionate e idonee a innalzare la tutela degli investitori e la certezza applicativa per gli operatori? In caso contrario, si invitano i rispondenti a indicare eventuali profili di criticità e a formulare proposte alternative o integrative.	