Quesiti sulla gestione di portafoglio

(le risposte corrette sono nella seconda colonna da sinistra)

1

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| L'art. 1, comma 5, lettera d), del Testo unico della finanza elenca la gestione di portafogli: | fra i servizi ed attività di investimento | fra i servizi accessori | fra gli strumenti finanziari derivati | fra gli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) |

2

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Secondo l'art. 24, comma 1, del Tuf, al servizio di gestione di portafogli si applica, tra le altre, la seguente regola: | il cliente può impartire istruzioni vincolanti in ordine alle operazioni da compiere. | il cliente non può mai impartire istruzioni vincolanti in ordine alle operazioni da compiere. | il cliente può impartire istruzioni vincolanti in ordine alle operazioni da compiere soltanto se ciò è previsto dal contratto di gestione. | il cliente deve sempre impartire istruzioni vincolanti in ordine alle operazioni da compiere. |

3

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Ai sensi dell'art. 24, comma 1,lett. b), del Tuf: | il cliente può recedere in ogni momento dal contratto di gestione di portafoglio.. | il cliente può recedere dal contratto di gestione del portafoglio alla scadenza prevista nel contratto stesso. | il cliente può recedere dal contratto di gestione del portafoglio previo preavviso di almeno trenta giorni. | il cliente può recedere dal contratto di gestione del portafoglio previo preavviso di non meno di sessanta giorni. |

4

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Secondo l'art. 24 del Testo unico della finanza, la rappresentanza per l’esercizio dei diritti di voto inerenti agli strumenti finanziari in gestione: | può essere conferita al prestatore del servizio di gestionecon procura da rilasciarsi per iscritto e per singola assemblea nel rispetto dei limiti e con le modalità stabiliti con regolamento dal Ministro dell’economia e delle finanze, sentite la Banca d’Italia e la Consob. | non può mai essere conferita al prestatore del servizio di gestione. | può essere conferita al prestatore del servizio di gestionecon procura valida per ogni assemblea da rilasciarsi per iscritto. | deve essere conferita al prestatore del servizio di gestionecon procura da rilasciarsi per iscritto e per singola assemblea. |

5

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Secondo l'art. 24, par. 8, della MiFID 2, per la fornitura di un servizio di gestione del portafoglio l’impresa di investimento (l’intermediario) può accettare e trattenere onorari, commissioni o altri benefici monetari o non monetari pagati o forniti da terzi o da una persona che agisce per conto di terzi in relazione alla prestazione del servizio ai clienti? | No, salvo che si tratti di benefici non monetari di entità minima, chiaramente comunicati, che possono migliorare la qualità del servizio offerto ai clienti e che, per la loro portata e natura, non possono essere considerati tali da pregiudicare il rispetto da parte delle imprese di investimento del dovere di agire nel migliore interesse dei clienti. | No, in nessun caso. | No, salvo autorizzazione del cliente previamente informato. | Sì. sempre. |

6

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Fermo restando che l'intermediario che presta il servizio di gestione di portafoglio non deve accettare e trattenere onorari, commissioni o altri benefici monetari o non monetari pagati o forniti da terzi o da una persona che agisce per conto di terzi, ai sensi dell'articolo 52-*ter* del regolamento intermediari della Consob, l'intermediario che abbia accettato e trattenuto tali onorari, commissioni o altri benefici monetari o non monetari in relazione alla prestazione del servizio di gestione: | li deve trasferire integralmente al cliente. | li può trattenere se autorizzato dal cliente. | li deve trasferire alla Consob. | li deve trasferire all'Agenzia delle entrate. |

7

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| La partecipazione a convegni, seminari e altri eventi formativi sui vantaggi e sulle caratteristiche di un determinato strumento finanziario o servizio di investimento: | è un beneficio non monetario di minore entità ammissibile. | è un beneficio non monetario non ammissibile. | è un beneficio non monetario di minore entità ammissibile soltanto se autorizzato dal cliente. | Non è mai ammissibile. |

8

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Secondo la Consob, il *benchmark* è: | un parametro oggettivo di riferimento costruito facendo riferimento ad indicatori finanziari elaborati da soggetti terzi e di comune utilizzo, coerente con i rischi connessi alla gestione […], al quale confrontare il rendimento […] della gestione. | un parametro di riferimento costruito facendo riferimento ad indicatori finanziari, coerente con i rischi connessi alla gestione […], al quale confrontare il rendimento […] della gestione. | un parametro oggettivo di riferimento costruito da soggetti terzi, coerente con i rischi connessi alla gestione […], al quale confrontare il rendimento […] della gestione. | un parametro oggettivo di riferimento costruito facendo riferimento ad indicatori finanziari, al quale confrontare il rendimento […] della gestione. |

9

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Secondo l'art. 37 del regolamento intermediari della Consob, Il contratto con i clienti al dettaglio relativo alla prestazione del servizio di gestione di portafogli deve, tra l’altro: | indicare e disciplinare, nei rapporti di gestione di portafogli, la soglia delle perdite, nel caso di posizioni aperte scoperte su operazioni che possano determinare passività effettive o potenziali superiori al costo di acquisto degli strumenti finanziari, oltre la quale è prevista la comunicazione al cliente. | indicare e disciplinare, nei rapporti di gestione di portafogli, la soglia delle perdite che possano determinare passività effettive superiori al costo di acquisto degli strumenti finanziari, oltre la quale è prevista la comunicazione al cliente. | indicare, nei rapporti di gestione di portafogli, la soglia delle perdite, nel caso di posizioni aperte scoperte su operazioni che possano determinare passività effettive o potenziali superiori al 50 per cento del costo di acquisto degli strumenti finanziari, oltre la quale è prevista la comunicazione al cliente. | indicare e disciplinare, nei rapporti di gestione di portafogli, la soglia delle perdite effettive o potenziali superiori al costo di acquisto degli strumenti finanziari, oltre la quale è prevista la comunicazione al cliente. |

10

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Quale, fra le seguenti indicazioni, non è fra quelle che, in aggiunta a quanto stabilito dall’art. 37, l'art. 38 del regolamento intermediari della Consob prevede che siano incluse nel contratto con i clienti al dettaglio relativo alla gestione di portafogli? | L'avvertenza che il portafoglio del cliente sarà caratterizzato da effetto leva. | L'indicazione del metodo e della frequenza di valutazione degli strumenti finanziari contenuti nel portafoglio del cliente. | L'indicazione degli obiettivi di gestione, del livello del rischio entro il quale il gestore può esercitare la sua discrezionalità e delle eventuali specifiche restrizioni a tale discrezionalità. | La descrizione del parametro di riferimento (c.d. *benchmark)*, ove significativo, al quale verrà raffrontato il rendimento del portafoglio del cliente. |

11

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Secondo la Consob, attraverso l'utilizzo della leva finanziaria (o "leverage"): | un soggetto ha la possibilità di acquistare o vendere attività finanziarie per un ammontare superiore al capitale posseduto e, conseguentemente, di beneficiare di un rendimento potenziale maggiore rispetto a quello derivante da un investimento diretto nel sottostante e, di converso, di esporsi al rischio di perdite molto significative. | un soggetto ha la possibilità di acquistare o vendere attività finanziarie per un ammontare superiore al capitale posseduto e, conseguentemente, di esporsi al rischio di perdite molto significative. | un soggetto ha la possibilità di acquistare o vendere attività finanziarie per un ammontare superiore al capitale posseduto e, conseguentemente, di beneficiare di un rendimento potenziale maggiore rispetto a quello derivante da un investimento diretto nel sottostante. | un soggetto ha la possibilità di acquistare per un ammontare superiore al capitale posseduto e, conseguentemente, di beneficiare di un rendimento potenziale maggiore rispetto a quello derivante da un investimento diretto nel sottostante e, di converso, di esporsi al rischio di perdite molto significative. |

12

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| A parità di altre condizioni: | un titolo di capitale è più rischioso di un titolo di debito, in quanto la remunerazione spettante a chi lo possiede è maggiormente legata all'andamento economico della società emittente. Il detentore di titoli di debito invece rischierà di non essere remunerato solo in caso di dissesto finanziario della società emittente. | un titolo di capitale è rischioso quanto un titolo di debito, in quanto, in entrambi i casi, la remunerazione spettante a chi possiede tali titoli legata all'andamento economico della società emittente. Il detentore di titoli di capitale, come quello di titoli di debito rischierà di non essere remunerato solo in caso di dissesto finanziario della società emittente. | un titolo di debito è più rischioso di un titolo di capitale, in quanto, in caso di fallimento della società emittente, i detentori di titoli di debito potranno partecipare, con gli altri creditori, alla suddivisione - che comunque si realizza in tempi solitamente molto lunghi - dei proventi derivanti dal realizzo delle attività della società, mentre è pressoché escluso che i detentori di titoli di capitale possano vedersi restituire una parte di quanto investito. | un titolo di capitale è più rischioso di un titolo di capitale, in quanto, in caso di fallimento della società emittente, i detentori di titoli di capitale potranno partecipare, con gli altri creditori, alla suddivisione - che comunque si realizza in tempi solitamente molto lunghi - dei proventi derivanti dal realizzo delle attività della società, mentre è pressoché escluso che i detentori di titoli di capitale possano vedersi restituire una parte di quanto investito. |

13

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Il rischio specifico: | dipende dalle caratteristiche peculiari dell'emittente e può essere diminuito sostanzialmente attraverso la suddivisione del proprio investimento tra titoli emessi da emittenti diversi (diversificazione del portafoglio). | rappresenta quella parte di variabilità del prezzo di ciascun titolo che dipende dalle fluttuazioni del mercato e non può essere eliminato per il tramite della diversificazione. | rappresenta quella parte di variabilità del prezzo di ciascun titolo che dipende dalle fluttuazioni del mercato e che può essere eliminato per il tramite della diversificazione. | dipende dalle caratteristiche peculiari dell'emittente e non può essere diminuito sostanzialmente attraverso la suddivisione del proprio investimento tra titoli emessi da emittenti diversi (diversificazione del portafoglio). |

14

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Il rischio sistematico dei titoli di debito: | si origina dalle fluttuazioni dei tassi d'interesse di mercato che si ripercuotono sui prezzi (e quindi sui rendimenti) dei titoli in modo tanto più accentuato quanto più lunga è la loro vita residua. | è il rischio di subire perdite a causa delle variazioni dei prezzi o dell'andamento generale del mercato | è il rischio che l'emittente non paghi le cedole e/o rimborsi il capitale, perché è in grosse difficoltà o perché è fallito. | dipende dalle caratteristiche peculiari dell'emittente e può essere diminuito sostanzialmente attraverso la suddivisione del proprio investimento tra titoli emessi da emittenti diversi (diversificazione del portafoglio). |

15

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Il rischio di mercato: | è il rischio di subire perdite a causa delle variazioni dei prezzi o dell'andamento generale del mercato. | è il rischio di non riuscire a disinvestire rapidamente il titolo acquistato, qualora se ne presenti la necessità, ovvero di farlo perdendo molto rispetto alla somma investita. | è il rischio inerente alle operazioni eseguite fuori da mercati organizzati (*over the counter*, OTC). | dipende dalle caratteristiche peculiari dell'emittente e non può essere diminuito sostanzialmente attraverso la suddivisione del proprio investimento tra titoli emessi da emittenti diversi (diversificazione del portafoglio). |

16

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| L'art. 25, par. 2, della MiFID 2 prevede che, quando effettua consulenza in materia di investimenti o gestione di portafoglio, l'intermediario debba ottenere le informazioni necessarie in merito: | alle conoscenze ed esperienze del cliente o potenziale cliente in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto o servizio; alla sua situazione finanziaria, tra cui la capacità di tale persona di sostenere perdite e ai suoi obiettivi di investimento, inclusa la sua tolleranza al rischio. | alle conoscenze ed esperienze del cliente o potenziale cliente in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto o servizio. | alla situazione finanziaria del cliente o potenziale cliente, tra cui la capacità di tale persona di sostenere perdite. | agli obiettivi di investimento del cliente o potenziale cliente, inclusa la sua tolleranza al rischio. |

17

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Secondo l'art. 54, par. 2, del regolamento (UE) 2017/565, l'intermediario deve, tra l'altro, ottenere dai clienti o potenziali clienti le informazioni di cui necessitano per comprendere le caratteristiche essenziali dei clienti e disporre di una base ragionevole per determinare, tenuto conto della natura e della portata del servizio fornito, se la specifica operazione da realizzare nel quadro della prestazione del servizio di gestione del portafoglio: | a) corrisponde agli obiettivi di investimento del cliente, inclusa la sua tolleranza al rischio;  b) è di natura tale che il cliente è finanziariamente in grado di sopportare i rischi connessi all'investimento compatibilmente con i suoi obiettivi di investimento;  c) è di natura tale per cui il cliente possiede le necessarie esperienze e conoscenze per comprendere i rischi inerenti all'operazione o alla gestione del suo portafoglio. | è di natura tale che il cliente è finanziariamente in grado di sopportare i rischi connessi all'investimento compatibilmente con i suoi obiettivi di investimento. | è di natura tale per cui il cliente possiede le necessarie esperienze e conoscenze per comprendere i rischi inerenti all'operazione o alla gestione del suo portafoglio. | a) corrisponde agli obiettivi di investimento del cliente, inclusa la sua tolleranza al rischio;  b) è di natura tale per cui il cliente possiede le necessarie esperienze e conoscenze per comprendere i rischi inerenti all'operazione o alla gestione del suo portafoglio. |

18

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Ai sensi dell'art. 54 del regolamento (UE) 2017/565, le informazioni riguardanti gli obiettivi di investimento di un cliente o potenziale cliente includono, laddove pertinenti: | dati sul periodo di tempo per il quale il cliente desidera conservare l'investimento, le preferenze in materia di rischio, il profilo di rischio e le finalità dell'investimento. | dati sulle preferenze in materia di rischio, il profilo di rischio e le finalità dell'investimento. | dati sul periodo di tempo per il quale il cliente desidera conservare l'investimento, sulla sua propensione al risparmio, sulle sue preferenze in materia di rischio e sulle finalità dell'investimento. | dati sul reddito complessivo del cliente percepito negli ultimi cinque anni, sul periodo di tempo per il quale il cliente desidera conservare l'investimento e sulle sue preferenze in materia di rischio. |

19

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Intraprendere azioni, laddove opportuno, per assicurare la coerenza delle informazioni sul cliente, per esempio analizzando se nelle informazioni da questi fornite vi siano delle evidenti imprecisioni: | è una delle misure che l’intermediario deve adottare per assicurare che le informazioni raccolte sui clienti o potenziali clienti siano attendibili. | è una delle misure che l’intermediario può adottare per assicurare che le informazioni raccolte sui clienti o potenziali clienti siano attendibili. | non rientra fra gli obblighi dell'intermediario. | è una delle misure che l’intermediario può adottare per assicurare che le informazioni raccolte sui clienti o potenziali clienti siano attendibili, su richiesta dei clienti medesimi. |

20

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Secondo l'art. 54 del regolamento (UE) 2017/565, quando presta un servizio di investimento ad un cliente professionale: | l'intermediario può legittimamente presumere che, per quanto riguarda i prodotti, le operazioni e i servizi per i quali è classificato nella categoria dei clienti professionali, tale cliente abbia il livello necessario di esperienze e di conoscenze tale per comprendere i rischi inerenti alla gestione del suo portafoglio. | l'intermediario deve determinare, tenuto conto della natura e della portata del servizio fornito, se la specifica operazione da realizzare nel quadro della prestazione del servizio di gestione del portafoglio è di natura tale per cui il cliente possiede le necessarie esperienze e conoscenze per comprendere i rischi inerenti all'operazione o alla gestione del suo portafoglio. | l'intermediario pone all'attenzione del cliente la probabilità che gli strumenti inseriti nel portafoglio gestito comportino per il cliente la necessità di chiedere una revisione periodica delle relative disposizioni- | l'intermediario deve assicurarsi che gli strumenti per la valutazione delle conoscenze ed esperienze del cliente, impiegati nel processo di valutazione dell'idoneità, rispondano allo scopo prefisso e siano correttamente concepiti per l'utilizzo con i clienti. |

21

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Ai sensi dell'art. 54 del regolamento delegato 2017/565(UE), quando il servizio di gestione del portafoglio è prestato totalmente o in parte attraverso un sistema automatizzato o semiautomatizzato: | la responsabilità di eseguire la valutazione dell'idoneità compete all'intermediario che presta il servizio e non è ridotta dal fatto di utilizzare un sistema elettronico per formulare la raccomandazione personalizzata o la decisione di negoziazione. | la responsabilità di eseguire la valutazione dell'idoneità compete al soggetto che gestisce il sistema automatizzato e non è ridotta dal fatto di utilizzare un sistema elettronico per formulare la raccomandazione personalizzata o la decisione di negoziazione. | la responsabilità di eseguire la valutazione dell'idoneità compete all'intermediario che presta il servizio ed è ridotta dal fatto di utilizzare un sistema elettronico per formulare la raccomandazione personalizzata o la decisione di negoziazione. | la responsabilità di eseguire la valutazione dell'idoneità compete all'intermediario che presta il servizio e al soggetto che gestisce il sistema automatizzato  e non è ridotta dal fatto di utilizzare un sistema elettronico per formulare la raccomandazione personalizzata o la decisione di negoziazione. |

22

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Quando presta il servizio di gestione del portafoglio che comporta dei cambiamenti negli investimenti, mediante la vendita di uno strumento e l'acquisto di un altro o mediante l'esercizio del diritto di apportare una modifica a uno strumento esistente: | l’intermediario raccoglie le necessarie informazioni sugli investimenti esistenti del cliente e sui nuovi investimenti raccomandati e effettua un'analisi dei costi e benefici del cambiamento, in modo tale da essere ragionevolmente in grado di dimostrare che i benefici del cambiamento sono maggiori dei relativi costi. | l’intermediario deve chiedere al cliente la preventiva autorizzazione ad effettuare l'operazione, dopo aver raccolto le necessarie informazioni sugli investimenti esistenti del cliente e sui nuovi investimenti raccomandati e effettua un'analisi dei costi e benefici del cambiamento, in modo tale da essere ragionevolmente in grado di dimostrare che i benefici del cambiamento sono maggiori dei relativi costi. | l’intermediario effettua un'analisi dei costi e benefici del cambiamento, in modo tale da essere ragionevolmente in grado di dimostrare che i benefici del cambiamento sono maggiori dei relativi costi. | l’intermediario raccoglie le necessarie informazioni sugli investimenti esistenti del cliente e sui nuovi investimenti raccomandati. |

23

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Quando un cliente è una persona giuridica o un gruppo composto da due o più persone fisiche oppure quando una o più persone fisiche sono rappresentate da un'altra persona fisica: | l'intermediario elabora e applica una politica atta a definire quale soggetto debba essere interessato dalla valutazione dell'idoneità e come tale valutazione sia condotta nella pratica, specificando tra l'altro presso quale soggetto dovrebbero essere raccolte le informazioni relative a conoscenze ed esperienza, situazione finanziaria e obiettivi di investimento. L'intermediario registra tale politica. | l'intermediario elabora e applica una politica atta a definire una politica di valutazione dell'idoneità per tutti i soggetti interessati e come tale valutazione sia condotta nella pratica, specificando tra l'altro presso quale soggetto dovrebbero essere raccolte le informazioni relative a conoscenze ed esperienza, situazione finanziaria e obiettivi di investimento. L'intermediario registra tale politica. | l'intermediario elabora e applica una politica atta a definire quale soggetto debba essere interessato dalla valutazione dell'idoneità e come tale valutazione sia condotta nella pratica. | L'intermediario presume che le conoscenze ed esperienze siano quelle del rappresentante della persona fisica o della persona autorizzata a effettuare operazioni per conto del cliente sottostante. |

24

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Quando una persona fisica è rappresentata da un'altra persona fisica o quando per la valutazione dell'idoneità debba essere considerata una persona giuridica che ha chiesto un trattamento come cliente professionale conformemente all'allegato II, sezione 2, della direttiva 2014/65/UE (MiFID 2): | la situazione finanziaria e gli obiettivi di investimento sono quelli della persona giuridica o, in relazione alla persona fisica, del cliente sottostante piuttosto che quelli del rappresentante. Le conoscenze ed esperienze sono quelle del rappresentante della persona fisica o della persona autorizzata a effettuare operazioni per conto del cliente sottostante. | la situazione finanziaria e gli obiettivi di investimento sono quelli del rappresentante o, in relazione alla persona fisica, del cliente sottostante piuttosto che quelli del rappresentante. Le conoscenze ed esperienze sono quelle del rappresentante della persona fisica o della persona autorizzata a effettuare operazioni per conto del cliente sottostante. | la situazione finanziaria e gli obiettivi di investimento sono quelli della persona giuridica o, in relazione alla persona fisica, della persona che lo rappresenta, piuttosto che quelli del cliente sottostante. Le conoscenze ed esperienze sono quelle del rappresentante della persona fisica o della persona autorizzata a effettuare operazioni per conto del cliente sottostante. | la situazione finanziaria e gli obiettivi di investimento sono quelli della persona giuridica o, in relazione alla persona fisica, del cliente sottostante piuttosto che quelli del rappresentante. Le conoscenze ed esperienze sono quelle della persona fisica rappresentata o del cliente sottostante. |

25

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Secondo l'art. 55 del regolamento (UE) 2017/565, quali sono gli elementi che l’intermediario deve assicurare che siano inclusi nelle informazioni riguardanti le conoscenze e le esperienze del cliente o potenziale cliente nel settore degli investimenti, nella misura in cui siano appropriati vista la natura del cliente, la natura e la consistenza del servizio da fornire e il tipo di prodotto od operazione previsti, tra cui la complessità e i rischi connessi?: | a) I tipi di servizi, operazioni e strumenti finanziari con i quali il cliente ha dimestichezza;  b) la natura, il volume e la frequenza delle operazioni su strumenti finanziari realizzate dal cliente e il periodo durante il quale sono state eseguite;  c) il livello di istruzione e la professione o, se pertinente, l'ex professione del cliente o del potenziale cliente. | a) I tipi di servizi, operazioni e strumenti finanziari con i quali il cliente ha dimestichezza;  b) la natura, il volume e la frequenza delle operazioni su strumenti finanziari realizzate dal cliente e il periodo durante il quale sono state eseguite. | a) I tipi di servizi, operazioni e strumenti finanziari con i quali il cliente ha dimestichezza;  b) il livello di istruzione e la professione o, se pertinente, l'ex professione del cliente o del potenziale cliente. | Il livello di istruzione e la professione o, se pertinente, l'ex professione del cliente o del potenziale cliente. |

26

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| L'intermediario può legittimamente fare affidamento sulle informazioni fornite dai clienti o potenziali clienti? | Sì, a meno che non sia al corrente, o in condizione di esserlo, che esse sono manifestamente superate, inesatte o incomplete. | Sì, in ogni caso. | No, deve sempre controllare la veridicità delle dichiarazioni del cliente. | No, a meno che non sia al corrente, o in condizione di esserlo, che esse sono manifestamente superate, inesatte o incomplete. |

27

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Quali sono i servizi interessati dagli *Orientamenti dell’ESMA su alcuni aspetti dei requisiti di adeguatezza prescritti dalla MiFID?* | La consulenza in materia di investimenti e la  gestione di portafogli. | La consulenza in materia di investimenti. | La  gestione di portafogli. | Tutti i servizi di investimento. |

28

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Secondo gli *Orientamenti dell'ESMA*, gli intermediari: | non dovrebbero creare in nessun caso ambiguità o confusione circa le loro responsabilità durante il processo di valutazione dell'adeguatezza. | potrebbero limitare, in determinati casi, la loro responsabilità durante il processo di valutazione dell'adeguatezza. | potrebbero legittimamente esimersi dal compiere la valutazione dell'adeguatezza del cliente al dettaglio. | Non dovrebbero essere tenuti ad informare i clienti che lo scopo della valutazione dell’adeguatezza è quello di consentire all’intermediario la possibilità di agire nel migliore interesse del cliente. |

29

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Per “valutazione dell’adeguatezza” - secondo gli *Orientament*i dell'ESMA - dovrebbe intendersi: | l’intero processo di raccolta delle informazioni sul cliente nonché la successiva valutazione dell’adeguatezza di un determinato strumento finanziario per tale cliente. | la valutazione dell’adeguatezza di un determinato strumento finanziario per il cliente. | la determinare, tenuto conto della natura e della portata del servizio fornito, se la specifica operazione da realizzare nel quadro della prestazione del servizio di gestione del portafoglio è di natura tale per cui il cliente possiede le necessarie esperienze e conoscenze per comprendere i rischi inerenti all'operazione o alla gestione del suo portafoglio. | la determinare, tenuto conto della natura e della portata del servizio fornito, se la specifica operazione da realizzare nel quadro della prestazione del servizio di gestione del portafoglio è di natura tale che il cliente è finanziariamente in grado di sopportare i rischi connessi all'investimento compatibilmente con i suoi obiettivi di investimento. |

30

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Atteso che, prima di prestare il servizio di gestione di portafogli, gli intermediari devono sempre raccogliere le informazioni necessarie sulle conoscenze e le esperienze del cliente, sulla sua situazione finanziaria e sui suoi obiettivi di investimento, secondo l'*Orientamento generale 4*, par. 31 dell'ESMA: | nel determinare quali informazioni sono “necessarie” e pertinenti, gli intermediari dovrebbero valutare, in relazione alle conoscenze e alle esperienze del cliente, alla sua situazione finanziaria e ai suoi obiettivi di investimento:  a) il tipo di strumento finanziario o di operazione che l’intermediario può raccomandare o acquistare (compresi la complessità e il livello di rischio);  b) la natura e la portata del servizio che l’intermediario può fornire;  c) la natura, le esigenze e le caratteristiche del cliente. | nel determinare quali informazioni sono “necessarie” e pertinenti, gli intermediari dovrebbero valutare: a) il tipo di strumento finanziario o di operazione che l’intermediario può raccomandare o acquistare (compresi la complessità e il livello di rischio);  b) la natura, le esigenze e le caratteristiche del cliente. | nel determinare quali informazioni sono “necessarie” e pertinenti, gli intermediari dovrebbero valutare la natura, le esigenze e le caratteristiche del cliente. | nel determinare quali informazioni sono “necessarie” e pertinenti, gli intermediari dovrebbero valutare soltanto le caratteristiche del cliente. |

31

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Secondo l' *Orientamento generale 4, par. 34* dell'ESMA, . per operazioni su strumenti finanziari illiquidi o rischiosi, le informazioni necessarie da raccogliere possono includere i seguenti elementi: | a) il reddito fisso e il reddito totale del cliente e la fonte di tale reddito (ad esempio, reddito da lavoro, reddito di pensione, reddito da investimenti, rendite da locazione, ecc.);  b) i beni del cliente, comprese le attività liquide, gli investimenti e i beni immobili, che comprendono gli eventuali investimenti finanziari, beni personali e investimenti immobiliari, fondi pensioni e depositi in contante posseduti dal cliente.;  c) gli impegni finanziari regolari del cliente, che possono comprendere gli impegni finanziari che il cliente ha assunto o intende assumere (i suoi debiti, l’importo totale del debito e altri impegni periodici, ecc.). | a) il reddito fisso e il reddito totale del cliente e la fonte di tale reddito (ad esempio, reddito da lavoro, reddito di pensione, reddito da investimenti, rendite da locazione, ecc.);  b) gli impegni finanziari regolari del cliente, che possono comprendere gli impegni finanziari che il cliente ha assunto o intende assumere (i suoi debiti, l’importo totale del debito e altri impegni periodici, ecc.). | gli impegni finanziari regolari del cliente, che possono comprendere gli impegni finanziari che il cliente ha assunto o intende assumere (i suoi debiti, l’importo totale del debito e altri impegni periodici, ecc.). | il reddito fisso e il reddito totale del cliente e la fonte di tale reddito (ad esempio, reddito da lavoro, reddito di pensione, reddito da investimenti, rendite da locazione, ecc.). |

32

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| L'articolo 54 del regolamento (UE) 2017/565 prevede che l’intermediario debba adottare misure ragionevoli per assicurare che le informazioni raccolte sui clienti o potenziali clienti siano attendibili.  Tali misure comprendono, fra l'altro, la seguente: | assicurarsi che i clienti siano consapevoli dell'importanza di fornire informazioni accurate e aggiornate. | assicurarsi che gli strumenti finanziari inseriti nel portafoglio del cliente siano adeguati in funzione della sua tolleranza al rischio e della sua capacità di sostenere perdite. | assicurarsi che tutti gli strumenti, quali strumenti di profilazione per la valutazione del rischio o strumenti per valutare le conoscenze ed esperienze di un cliente, impiegati nel processo di valutazione dell'idoneità rispondano allo scopo prefisso. | assicurarsi che tutti gli strumenti di profilazione siano correttamente concepiti per l'utilizzo con i clienti, individuandone e attenuandone attivamente le eventuali limitazioni durante il  processo di valutazione dell'idoneità. |

33

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Nel caso del servizio di gestione di portafogli, poiché le decisioni in materia di investimenti sono adottate dall’intermediario per conto del cliente, il livello di conoscenza ed esperienza del cliente per quanto riguarda tutti gli strumenti finanziari che possono comporre il portafoglio: | può essere meno dettagliato del livello che il cliente dovrebbe avere nel caso del servizio di consulenza in materia di investimenti. | può essere più dettagliato del livello che il cliente dovrebbe avere nel caso del servizio di consulenza in materia di investimenti. | deve essere meno dettagliato del livello che il cliente dovrebbe avere nel caso del servizio di consulenza in materia di investimenti. | deve essere più dettagliato del livello che il cliente dovrebbe avere nel caso del servizio di consulenza in materia di investimenti. |

34

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| In base all'*Orientamento generale 6, par. 48*, dell'ESMA, gli intermediari devono adottare procedure che definiscono, tra l'altro:  le modalità dell’aggiornamento e le misure da adottare quando si ricevono informazioni aggiuntive o aggiornate o quando il cliente non fornisce le informazioni richieste? | Sì, se prestano un servizio continuo di gestione di portafogli. | No. | Sì, in ogni caso. | Si ma solo se prestano anche il servizio di consulenza. |

35

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| In base all'*Orientamento generale 4, par.* 40, dell'ESMA, qualora non ottenga informazioni sufficienti per prestare servizi di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafogli adatti al cliente: | l'intermediario non deve prestare tale servizio al cliente. | l'intermediario può non prestare tale servizio al cliente. | l'intermediario può prestare tale servizio al cliente, purché lo abbia avvertito che il servizi stesso potrebbe non essere adatto per lui. | l'intermediario non deve prestare tale servizio al cliente, a meno che quest'ultimo non insista nel richiederne la prestazione. |

36

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| n base all'*Orientamento generale 5, par. 41*, dell'ESMA, sulle misure ragionevoli per garantire che le informazioni raccolte sui clienti siano affidabili,  gli intermediari  dovrebbero: | a) non fare indebitamente affidamento sulle autovalutazioni dei clienti in relazione alle loro conoscenze, esperienze e situazione finanziaria;  b) garantire che siano opportunamente studiati tutti gli strumenti impiegati nel processo di valutazione dell’adeguatezza (ad esempio domande non formulate in modo da condurre il cliente verso un tipo di investimento specifico); e  c) adottare misure per garantire la coerenza delle informazioni sui clienti. | a) fare affidamento sulle autovalutazioni dei clienti in relazione alle loro conoscenze, esperienze e situazione finanziaria;  b) garantire che siano opportunamente studiati tutti gli strumenti impiegati nel processo di valutazione dell’adeguatezza (ad esempio domande non formulate in modo da condurre il cliente verso un tipo di investimento specifico); e  c) adottare misure per garantire la coerenza delle informazioni sui clienti. | a) non fare indebitamente affidamento sulle autovalutazioni dei clienti in relazione alle loro conoscenze, esperienze e situazione finanziaria;  b) adottare misure per garantire la coerenza delle informazioni sui clienti. | adottare misure per garantire la coerenza delle informazioni sui clienti e che questi ultimi siano consapevoli dell'importanza di fornire informazioni accurate e aggiornate. |

37

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Secondo l'*Orientamento generale 5, par. 42*, dell'ESMA, I clienti sono tenuti a fornire informazioni corrette, aggiornate e complete necessarie per la valutazione dell’adeguatezza? | Sì, ma gli intermediari devono adottare misure ragionevoli per verificare l’affidabilità delle informazioni raccolte sui clienti. | No; è soltanto compito degli intermediari garantire di avere a disposizione le informazioni adeguate per effettuare la valutazione dell’adeguatezza. | Sì; gli intermediari non sono tenuti ad adottare alcuna misura per verificare l’affidabilità delle informazioni raccolte sui clienti. | No; i clienti non sono tenuti a fornire informazioni. |

38

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Secondo l'*Orientamento generale 5, par. 44, dell'ESMA,* nel caso di impiego di strumenti da usare da parte dei clienti nell’ambito del processo di valutazione dell’adeguatezza (come questionari *online* o *software* per la definizione del profilo del rischio): | gli intermediari dovrebbero garantire che vi siano sistemi e controlli adeguati per garantire che tali strumenti siano adatti allo scopo e producano risultati soddisfacenti. | gli intermediari controllare, con periodicità almeno semestrale, l'efficienza di tali strumenti. | gli intermediari dovrebbero controllare che il cliente il cliente abbia almeno compreso i rischi complessivi del suo portafoglio e abbia una comprensione generale dei rischi connessi a ogni tipo di strumento finanziario che può essere incluso nel portafoglio. | gli intermediari dovrebbero controllare che il cliente il cliente abbia almeno compreso i rischi complessivi del suo portafoglio. |

39

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| In base all'*Orientamento generale 5, par. 6*, dell'ESMA, Al fine di garantire la coerenza delle informazioni sui clienti, gli intermediari dovrebbero: | valutare le informazioni raccolte nel loro complesso; prestare attenzione a possibili contraddizioni rilevanti presenti tra le varie informazioni raccolte e contattare il cliente con l’intento di risolvere eventuali incoerenze o inesattezze materiali. | valutare le informazioni valutare e, ove riscontrino eventuali incoerenze o inesattezze materiali, astenersi dal prestare il servizio. | valutare le informazioni raccolte e, ove riscontrino eventuali incoerenze o inesattezze materiali, avvertire il cliente che potrebbe essere ritenuto responsabile di tali inesattezze e incoerenze. | valutare le informazioni raccolte e, ove, riscontrino eventuali incoerenze o inesattezze materiali, correggere tali inesattezze ed eliminare le incoerenze. |

40

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Secondo l' *Orientamento generale 6, par. 47*. dell'ESMA, l'intermediario dovrebbe adottare procedure adeguate al fine di conservare informazioni aggiornate e adeguate sul cliente? | Sì, ma solo se l’intermediario ha un rapporto continuativo con il cliente. | Sì, in ogni caso. | No; è un obbligo del cliente fornire all'intermediario aggiornamenti delle informazioni a suo tempo rilasciate. | Sì, ma solo se l’intermediario ha un rapporto a tempo indeterminato con il cliente. |

41

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Secondo l'*Orientamento generale 6, par. 48*, dell'ESMA, Se presta un servizio continuo di gestione di portafogli, l’intermediario: | conservare informazioni aggiornate e adeguate sul cliente per poter effettuare la necessaria valutazione dell’adeguatezza.  Pertanto, l'intermediario dovrà adottare procedure che definiscono:  a) quali informazioni raccolte dovrebbero essere soggette ad aggiornamento e con quale frequenza;  b) le modalità dell’aggiornamento e le misure da adottare quando si ricevono informazioni aggiuntive o aggiornate o quando il cliente non fornisce le informazioni richieste. | conservare informazioni aggiornate e adeguate sul cliente per poter effettuare la necessaria valutazione dell’adeguatezza.  Pertanto, l'intermediario dovrà adottare procedure che definiscono quali informazioni raccolte dovrebbero essere soggette ad aggiornamento con frequenza almeno annuale. | dovrà adottare procedure che definiscono le modalità dell’aggiornamento e le misure da adottare quando si ricevono informazioni aggiuntive o aggiornate o quando il cliente non fornisce le informazioni richieste. | dovrà adottare procedure che definiscono:  a) quali informazioni raccolte dovrebbero essere soggette ad aggiornamento con frequenza almeno semestrale;  b) le modalità dell’aggiornamento e le misure da adottare quando si ricevono informazioni aggiuntive o aggiornate o quando il cliente non fornisce le informazioni richieste. |

42

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Secondo *l'Orientamento generale 6*, par. 49, dell'ESMA, un profilo di rischio più elevato: | può richiedere un aggiornamento più frequente rispetto a un profilo di rischio più basso. | può richiedere un aggiornamento meno frequente rispetto a un profilo di rischio più basso. | richiede un aggiornamento frequente quanto quello richiesto da un profilo di rischio più basso. | richiede un aggiornamento frequente, mentre un profilo di rischio meno elevato non richiede aggiornamento. |

43

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Cosa dovrebbe fare l'intermediario - secondo l'*Orientamento generale 8, par. 57*, dell'ESMA - allo scopo di garantire la costante considerazione tutte le informazioni disponibili sul cliente che possono essere pertinenti per la valutazione dell’adeguatezza di un investimento, compreso il portafoglio di investimenti attuale del cliente (e la ripartizione delle attività all’interno del portafoglio)? | Dovrebbe definire apposite politiche interne e procedure. | Dovrebbe sottoporre al cliente diversi modelli gestionali. | Dovrebbe accertarsi che il cliente abbia una comprensione adeguata del rapporto tra il rischio e il rendimento. | Dovrebbe accertarsi che il cliente abbia una situazione finanziaria che possa finanziare gli investimenti e sostenere eventuali perdite derivanti dagli investimenti; |

44

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Secondo l'*Orientamento generale 8. par.* 60, dell'ESMA, cosa dovrebbe fare l'intermediario per potersi consentire di garantire che tutte le operazioni effettuate nel corso della prestazione di un servizio di gestione di portafogli, in caso di prodotti illiquidi, tengano conto del periodo di tempo per cui il cliente è disposto a conservare l’investimento? | Dovrebbe definire apposite politiche interne e procedure. | Dovrebbe verificare che il cliente abbia una comprensione adeguata del rapporto tra il rischio e il rendimento, ovvero della fisiologica bassa remunerazione degli investimenti privi di rischio, dell’incidenza dell’orizzonte temporale su tale rapporto e dell’impatto dei costi sui propri investimenti. | Dovrebbe verificare che la situazione finanziaria del cliente possa finanziare gli investimenti e il cliente possa sostenere eventuali perdite derivanti dagli investimenti. | Dovrebbe evitare che gli eventuali conflitti di interesse non influiscano negativamente sulla qualità della valutazione dell’adeguatezza- |

45

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Gli intermediari devono disporre di appropriate politiche e procedure, dimostrabili, per assicurare di essere in grado di comprendere la natura e le caratteristiche, compresi i costi e i rischi, dei servizi di investimento e degli strumenti finanziari selezionati per i clienti? | Sì, nonché per essere in grado di valutare, tenendo conto dei costi e della complessità, se servizi di investimento o strumenti finanziari equivalenti possano corrispondere al profilo del cliente. | No. | No, ma devono attenuare i rischi potenziali che potrebbero sorgere quando i clienti (dietro loro iniziativa o se incoraggiati dal personale di contatto con il pubblico) modificano le loro risposte per accedere a strumenti finanziari che potrebbero non essere adatti a loro. | No; l'obbligo degli intermediari è limitato esclusivamente alla disposizione di appropriate politiche e procedure, dimostrabili, per assicurare di essere in grado di comprendere la natura e le caratteristiche, compresi i costi e i rischi, dei servizi di investimento e degli strumenti finanziari selezionati per i clienti. |

46

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| In base all'art. 54, par. 11, del regolamento delegato 565/2017, quando prestano il servizio di gestione del portafoglio che comporta dei cambiamenti negli investimenti, mediante la vendita di uno strumento e l'acquisto di un altro o mediante l'esercizio del diritto di apportare una modifica a uno strumento esistente: | gli intermediari raccolgono le necessarie informazioni sugli investimenti esistenti del cliente e sui nuovi investimenti raccomandati e effettuano un'analisi dei costi e benefici del cambiamento, in modo tale da essere ragionevolmente in grado di dimostrare che i benefici del cambiamento sono maggiori dei relativi costi. | prima di app0rtare il cambiamento nella composizione del portafoglio, ottengono la necessaria autorizzazione da parte del cliente. | comunicano tempestivamente al cliente gestito l'avvenuto cambiamento nella composizione del portafoglio. | si astengono dall'apportare tali cambiamenti nella composizione del portafoglio del cliente, senza la previa autorizzazione di quest'ultimo. |

47

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Riguardo alla valutazione di adeguatezza, l'articolo 25, par. 6, della MiFID 2 prevede che, se un’impresa di investimento (un intermediario) offre la gestione di portafoglio, la relazione periodica sul servizio prestato dovrà contenere: | una dichiarazione aggiornata che spieghi perché l’investimento corrisponde alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente. | una dichiarazione aggiornata che spieghi perché l’investimento corrisponde alle preferenze del cliente. | una dichiarazione aggiornata che spieghi perché l’investimento corrisponde agli obiettivi del cliente. | una dichiarazione aggiornata che spieghi perché l’investimento è compatibile con il livello di esperienza e conoscenza del cliente nel settore finanziario. |

48

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| L'art. 62 del regolamento delegato 565/2017 (UE) prevede che gli intermediari che prestano il servizio di gestione del portafoglio, oltre a fornire ai clienti i rendiconti periodici sulla gestione: | devono informare il cliente quando il valore complessivo del portafoglio, valutato all'inizio di qualsiasi periodo oggetto della comunicazione, subisce un deprezzamento del 10 % e successivamente di multipli del 10 %, non più tardi della fine del giorno lavorativo nel quale la soglia è superata o, qualora essa sia superata in un giorno non lavorativo, non più tardi della fine del giorno lavorativo successivo. | devono informare il cliente quando il valore complessivo del portafoglio, valutato all'inizio di qualsiasi periodo oggetto della comunicazione, subisce un deprezzamento del 5 % e successivamente di multipli del 5 %, non più tardi della fine del giorno lavorativo nel quale la soglia è superata o, qualora essa sia superata in un giorno non lavorativo, non più tardi della fine del giorno lavorativo successivo. | devono informare il cliente quando il valore complessivo del portafoglio, valutato all'inizio di qualsiasi periodo oggetto della comunicazione, subisce un deprezzamento del 20 % e successivamente di multipli del 20 %, non più tardi della fine del giorno lavorativo nel quale la soglia è superata o, qualora essa sia superata in un giorno non lavorativo, non più tardi della fine del giorno lavorativo successivo. | devono informare il cliente quando il valore complessivo del portafoglio, valutato all'inizio di qualsiasi periodo oggetto della comunicazione, subisce un deprezzamento del 25 % e successivamente di multipli del 25 %, non più tardi della fine del giorno lavorativo nel quale la soglia è superata o, qualora essa sia superata in un giorno non lavorativo, non più tardi della fine del giorno lavorativo successivo. |

49

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Se l'intermediario offre la gestione di portafoglio, ai sensi dell'art, 25, par. 6, della MiFID 2, la relazione periodica sul servizio prestato deve contenere: | una dichiarazione aggiornata che spieghi perché l’investimento corrisponde alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente. | una dichiarazione che il portafoglio del cliente corrisponde alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente stesso. | una certificazione che il portafoglio del cliente corrisponde alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente stesso. | una certificazione, rilasciata da un'agenzia indipendente, che il portafoglio del cliente corrisponde alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente stesso. |

50

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Ai sensi dell'art. 62 del regolamento delegat 2017/565(UE), gli intermediari devono informare il cliente quando il valore iniziale di ciascuno strumento subisce un deprezzamento che supera una certa soglia.  Tale comunicazione: | dovrebbe essere effettuata strumento per strumento, se non diversamente concordato con il cliente, e non più tardi della fine del giorno lavorativo nel quale la soglia è superata o, qualora essa sia superata in un giorno non lavorativo, non più tardi della fine del giorno lavorativo successivo. | dovrebbe essere effettuata non più tardi della fine del giorno lavorativo nel quale la soglia è superata o, qualora essa sia superata in un giorno non lavorativo, non più tardi della fine del giorno lavorativo successivo. | dovrebbe essere effettuata strumento per strumento, se non diversamente concordato con il cliente, e non più tardi della fine del settimana lavorativa nel quale la soglia è superata. | dovrebbe essere effettuata strumento per strumento e non più tardi della fine del giorno lavorativo nel quale la soglia è superata o, qualora essa sia superata in un giorno non lavorativo, non più tardi della fine del giorno lavorativo successivo. |