

Novembre 2018

## Requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari in MiFID II con i recenti orientamenti applicativi di Consob

Avv.ti Mario Zanin e Gianluca Luison, PwC TLS Avvocati e Commercialisti

1. Premessa - 2. “*Guidelines for the assessment of knowledge and competence*” di ESMA ed altri recenti interventi a livello europeo - 3. Contesto nazionale - 4. Aspetti di rilievo della nuova disciplina - 4.1. Ambiti di applicazione - 4.2. Requisiti professionali richiesti (con cenni a “formazione e aggiornamento assicurativi”) - 4.3. Requisiti organizzativi e procedurali degli intermediari- 5. Brevi considerazioni conclusive.

### 1. Premessa

La “seconda direttiva MiFID” (Direttiva 2014/65/UE; “**MiFID II**”), allo scopo dichiarato di pervenire all’effettiva uniformazione dei mercati finanziari europei e di quello, più reale, di tentare di rimediare a malfunzionamenti e lacune della precedente normativa, ha introdotto - per quanto di maggior di interesse ai presenti fini - il principio di c.d. “*product governance*”<sup>1</sup>, più stringenti requisiti per la valutazione di adeguatezza degli investimenti e previsioni volte a pervenire ad un migliore grado di informazione per gli investitori. In tale specifico contesto, è stata introdotta - *ex novo* - la disciplina in materia di “requisiti di conoscenza e competenza del personale” (“*knowledge and competence*”, nella locuzione inglese), finalizzata all’innalzamento del livello di tutela della clientela.

Già in ambito normativo MiFID I, ESMA si era espressa circa le criticità emerse nella resa dell’informazione da parte delle “imprese di investimento”, evidenziando la necessità di garantire un congruo livello di conoscenze e competenze del personale coinvolto nel processo di valutazione dell’adeguatezza degli investimenti. In particolare, gli Orientamenti ESMA/2012/387 (“Orientamenti su alcuni aspetti dei requisiti di adeguatezza della MiFID” del 25 giugno 2012) avevano richiesto alle imprese di investimento di garantire che il personale possedesse consapevolezza del proprio ruolo

---

<sup>1</sup> In estrema sintesi, attraverso la “*product governance*” si è inteso garantire coerenza, fin dalla fase di generazione del prodotto, tra strumenti finanziari emessi e/o collocati e *target* di clientela di riferimento.

nel processo valutativo oltre ad un grado di conoscenze e competenze comprensivo dei profili finanziari e normativi.

Successivamente, MiFID II ha introdotto il richiamato principio di “*product governance*” a cui sono riconducibili, oltre a vari altri principi cardine e regole di condotta, anche gli assodati postulati di “*know your product*” e “*know your customer*”<sup>2</sup>. Le disposizioni in materia di conoscenze e competenze del personale si intersecano fortemente con quelle relative alla *product governance*<sup>3</sup>, posto che le stesse impongono l’obbligo di assicurare che il personale coinvolto sia nella realizzazione che nella distribuzione di prodotti finanziari possieda le competenze necessarie per comprenderne caratteristiche e rischi connessi; il personale addetto alla distribuzione deve, altresì, essere in grado di comprendere esigenze, caratteristiche ed obiettivi del mercato di riferimento<sup>4</sup>.

Al riguardo, dunque, l’articolo 25, par. 1, MiFID II, ha espressamente previsto che “*gli Stati membri prescrivono alle imprese d’investimento di garantire e dimostrare alle autorità competenti su loro richiesta che le persone fisiche che forniscono consulenza alla clientela in materia di investimenti o informazioni su strumenti finanziari, servizi d’investimento o servizi accessori per conto dell’impresa d’investimento sono in possesso delle conoscenze e competenze necessarie ad adempiere ai loro obblighi ai sensi dell’articolo 24 e del presente articolo. Gli Stati membri pubblicano i criteri da utilizzare per valutare tali conoscenze e competenze*”, attribuendo ad ESMA, al successivo paragrafo 9, il compito di adottare orientamenti volti a precisare i criteri di valutazione delle conoscenze e competenze al fine di favorire un livello adeguato di convergenza nell’attuazione delle prescrizioni in materia.

La principale novità del nuovo contesto normativo è rappresentata dal fatto che il generico dovere di carattere organizzativo, previsto nell’ambito del quadro normativo di derivazione MiFID I<sup>5</sup>, di impiegare personale provvisto di qualifiche, conoscenze e competenze necessarie per l’esercizio delle responsabilità attribuitegli, con l’entrata in vigore di MiFID II si è tramutato in uno specifico obbligo di correttezza verso i clienti. In sostanza, a fronte della crescente complessità ed innovatività degli strumenti

---

<sup>2</sup> Ci si riferisce, con il primo, all’obbligo degli intermediari di conoscere gli strumenti finanziari offerti o raccomandati (che si interseca fortemente con le tematiche relative al livello di servizio prestato, ai conflitti di interessi, agli incentivi, ai costi e oneri e, appunto, alle conoscenze e competenze del personale degli intermediari) e, con il secondo, a diverse regole in materia di protezione degli investitori (principalmente, profilatura della clientela e valutazioni di adeguatezza e appropriatezza).

<sup>3</sup> La correlazione con la *product governance* si estrinseca nella necessità per il personale a diretto contatto con la clientela di possedere le necessarie conoscenze e competenze in termini, anche, di “*know your product*”.

<sup>4</sup> Cfr. articoli 9, par. 5, Direttiva Delegata 2017/593, e 66, comma 5, Regolamento Intermediari, nonché articoli 10, par. 7, Direttiva Delegata 2017/593, e 73, comma 5, Regolamento Intermediari.

<sup>5</sup> Cfr. articolo 5, par. 1, lett. d), Direttiva 2006/73/CE, recante modalità di esecuzione della MiFID per quanto riguarda i requisiti di organizzazione e le condizioni di esercizio dell’attività delle imprese di investimento.

finanziari, è stato ritenuto opportuno richiedere che i soggetti coinvolti nella prestazione della consulenza in materia di investimenti o nella fornitura di determinate informazioni possiedano un adeguato livello di conoscenze e competenze: l'impostazione adottata presuppone la convinzione che l'incremento del livello di professionalità al c.d. "*point of sale*" generi una maggiore qualità dei servizi resi, con conseguente auspicabile riduzione di ipotesi di errori di giudizio e "*misselling*"<sup>6</sup>. Il livello di formazione del personale, in tale contesto, deve altresì essere "*valutato nel continuo per attivare un ciclo virtuoso di qualificazione e sviluppo della professionalità del personale*" che garantisca la qualità dei servizi prestati<sup>7</sup>.

Si anticipa che in ambito nazionale la normativa di riferimento è prevista dal nuovo ed apposito Titolo IX del Libro III, Parte II, del regolamento adottato da Consob con delibera n. 20307/2018 ("**Regolamento Intermediari**") che, dunque, impone agli "intermediari" un onere di rafforzamento delle conoscenze e competenze dei soggetti che si trovano al c.d. "*point of sale*".

## **2. "Guidelines for the assessment of knowledge and competence" di ESMA ed altri recenti interventi a livello europeo**

Nell'ambito del rinnovato quadro normativo, ESMA ha dunque pubblicato le proprie "*Guidelines for the assessment of knowledge and competence*" (Orientamenti ESMA/2015/1886 del 17 dicembre 2015, tradotti nelle varie lingue ufficiali degli Stati Membri in data 22 marzo 2016; "**Orientamenti EMSA**"), ai sensi del richiamato articolo 25, par. 9, MiFID II, al fine di specificare i criteri di valutazione delle richieste conoscenze e competenze.

Gli Orientamenti EMSA, che hanno l'obiettivo di favorire la convergenza nell'attuazione delle prescrizioni dell'articolo 25, par. 1, MiFID II, non hanno piena forza cogente in quanto si basano sul c.d. "meccanismo di *comply or explain*" da parte delle Autorità di vigilanza nazionali. Gli Orientamenti EMSA, inoltre, sono stati formulati in modo da lasciare sufficienti spazi di autonomia nella loro implementazione alle stesse Autorità al fine di tenere conto delle peculiarità nazionali e si applicano a

---

<sup>6</sup> Cfr. considerando 79, MiFID II: "*Stante la complessità dei prodotti di investimento e la loro sempre maggiore innovatività, è importante anche assicurare che il personale addetto alla consulenza o alla vendita di prodotti di investimento alla clientela al dettaglio possieda un adeguato livello di conoscenze e competenze sui prodotti offerti*". Ne discende che "*le imprese di investimento dovrebbero dare al proprio personale il tempo e le risorse sufficienti ad acquisire le conoscenze e competenze richieste e a utilizzarle nella prestazione di servizi alla clientela*".

<sup>7</sup> Cfr. "Attuazione degli Orientamenti emanati dall'ESMA, nel quadro della Direttiva 2014/65/UE (c.d. MiFID II), in materia di valutazione delle conoscenze e competenze delle persone fisiche che, per conto dell'intermediario, forniscono ai clienti consulenza in materia di investimenti ovvero informazioni circa gli strumenti finanziari e i servizi offerti - Documento di consultazione preliminare", di Consob del 22 dicembre 2016, che ha sottoposto agli operatori alcune prime riflessioni in merito all'adeguamento rispetto agli Orientamenti ESMA, corredate di un questionario relativo alle quattro aree tematiche che le Autorità nazionali competenti erano tenute a definire.

tutto il personale, sia già operativo che di nuova assunzione a diretto contatto con la clientela, a partire dal 3 gennaio 2018.

Le finalità dichiarate consistono nel: (i) promuovere una maggiore convergenza nelle conoscenze e competenze del personale addetto alla prestazione di consulenza in materia di investimenti o alla fornitura ai clienti di informazioni riguardanti strumenti finanziari, depositi strutturati, servizi di investimento o servizi accessori, stabilendo norme per aiutare le imprese di investimento a ottemperare all'obbligo di operare nel migliore interesse dei clienti nonché per assistere le autorità di controllo nazionali nel valutare adeguatamente il rispetto di tale obbligo; (ii) definire i criteri minimi per la valutazione delle conoscenze e competenze, con conseguente possibilità per le autorità di controllo nazionali di richiedere maggiori livelli di conoscenze e competenze per il personale interessato; e, infine, (iii) rafforzare la protezione degli investitori, anche attraverso la previsione, nell'ambito dell'apposito Allegato I, di alcuni esempi illustrativi di potenziali applicazioni (*i.e.* spunti pratici su come ottemperare ai requisiti stabiliti).

Gli Orientamenti ESMA disciplinano dunque i seguenti aspetti chiave:

- a) ambito di applicazione, prevedendo che le prescrizioni debbano riguardare tutto il personale a diretto contatto con la clientela nella prestazione dei servizi “pertinenti”, sia già operativo che di nuova assunzione;
- b) differenziazione dei ruoli, in quanto livello e intensità di conoscenze e competenze richieste a coloro che prestano il servizio di consulenza in materia di investimenti dovrebbero essere più elevati rispetto a quelli di coloro che forniscono informazioni;
- c) conoscenza intesa quale qualificazione adeguata, in quanto il livello di conoscenza deve essere certificato secondo criteri oggettivi predeterminati a livello normativo (qualifiche, corsi di formazione e *test* rispettosi di determinati criteri);
- d) competenza intesa quale congrua esperienza, da dimostrarsi attraverso la recente attività lavorativa;
- e) identificazione dettagliata delle materie con riferimento alle quali devono essere posseduti i requisiti di conoscenza e competenza, con distinzione a seconda che riguardino la fornitura di informazioni ovvero la prestazione di consulenza in materia di investimenti (*i.e.* le rilevanti previsioni di cui ai punti 17 e 18 degli Orientamenti ESMA);
- f) previsione del regime di “supervisione” per i soggetti eventualmente sprovvisti della prevista esperienza che, quindi, devono essere sempre affiancati da colleghi “esperti”.

Da ultimo a livello europeo, si evidenziano le previsioni degli “Orientamenti su alcuni aspetti dei requisiti di adeguatezza della MiFID II” di ESMA pubblicati il 28 maggio 2018 (che hanno rinnovato i menzionati precedenti del 2012), in particolare dell’Orientamento generale n. 11<sup>8</sup>, nonché la pubblicazione del documento “*MiFID II Supervisory briefing*” di ESMA del 13 novembre 2018 contenente una serie di quesiti, attinenti, fra l’altro, alle qualifiche richieste ai membri del personale coinvolti nel processo di valutazione di adeguatezza degli investimenti.

### 3. Contesto nazionale

A seguito della pubblicazione degli Orientamenti ESMA, Consob tempestivamente comunicava la propria intenzione di conformarsi e dare attuazione agli stessi nell’ambito dell’ordinamento nazionale. A tal fine, Consob riteneva opportuno lo svolgimento di due consultazioni. La prima – preliminare – svoltasi tra dicembre 2016 e gennaio 2017, finalizzata ad acquisire elementi di analisi degli aspetti da definirsi a livello nazionale in modo da valorizzare le specificità del contesto italiano<sup>9</sup> e la seconda, svoltasi tra luglio e agosto 2017 nell’ambito della ridefinizione del complesso della disciplina secondaria in materia di intermediari in attuazione di MiFID II. In particolare, in questa seconda occasione, Consob, sulla scorta principio di proporzionalità permeante gli Orientamenti ESMA, optava per un recepimento temperato con esigenze di flessibilità, riduzione degli oneri ed autonomia organizzativa degli intermediari, su cui ci si soffermerà nel prosieguo. Consob evidenziava, infine, come, sebbene gli indirizzi resi in seno alle istituzioni europee attenessero a momenti “fattuali” nella prestazione dei servizi di investimento e, pertanto, non potessero assurgere a “fonte del diritto”, gli stessi dovessero assumere una valenza interpretativa generale, contribuendo a fornire agli operatori maggiore certezza, attraverso criteri e *standard* utili alla pratica risoluzione di problematiche applicative in senso conforme alla disciplina di riferimento.

Il 15 febbraio 2018 Consob ha, dunque, adottato il Regolamento Intermediari, con contestuale pubblicazione degli esiti della relativa consultazione (“**Esiti della consultazione**”<sup>10</sup>). La disciplina in materia di conoscenze e competenze del personale, come anticipato, è stata ricompresa all’interno del Libro III, Parte II, nel nuovo Titolo IX (rubricato “Requisiti di conoscenza e competenza”), articoli da 78 a 82, i cui

---

<sup>8</sup> Ai sensi del quale “*le imprese sono tenute a garantire che il personale coinvolto in aspetti rilevanti del processo di adeguatezza possieda un livello adeguato di conoscenze e competenze*”). Si evidenziano, altresì, i relativi Orientamenti di supporto numeri 97 e 98.

<sup>9</sup> Cfr. “Attuazione degli Orientamenti emanati dall’ESMA, nel quadro della Direttiva 2014/65/UE, in materia di valutazione delle conoscenze e competenze delle persone fisiche che, per conto dell’intermediario, forniscono ai clienti consulenza in materia di investimenti ovvero informazioni circa gli strumenti finanziari e i servizi offerti - Documento di consultazione preliminare”, cit.

<sup>10</sup> Come indicato da Consob, la stesura del Regolamento Intermediari ha tenuto conto delle osservazioni formulate dagli *stakeholders* in occasione delle consultazioni e, soprattutto con riferimento alle disposizioni di specie, della diffusa esigenza manifestata dagli stessi di ottenere chiarimenti in merito normativa in esame.

contenuti sono frutto delle previsioni di matrice europea oltre che delle deleghe regolamentari conferite alle Autorità di vigilanza nazionali.

Da ultimo, Consob, mediante la pubblicazione dello scorso 5 ottobre del documento di “Questions and Answers n. 1/2018” (“Q&A”), ha fornito “orientamenti applicativi” in relazione a taluni aspetti della disciplina in questione, soddisfacendo le istanze di chiarimenti ricevute successivamente all’adozione del Regolamento Intermediari. Si evidenzia, a tal riguardo, come, già in sede di consultazione, Consob avesse esplicitato la possibilità di fornire propri indirizzi interpretativi di terzo livello, nella forma di Q&A, che in ragione delle peculiarità del contesto domestico avrebbero potuto riguardare anche profili ulteriori rispetto a quelli trattati da ESMA.

In particolare, le Q&A afferiscono alle seguenti tematiche del Regolamento Intermediari: (i) ambito di applicazione (articolo 78, Regolamento Intermediari); (ii) requisiti di conoscenza e competenza (articoli 79 e 80, Regolamento Intermediari); (iii) requisiti del supervisore (articolo 81, Regolamento Intermediari); (iv) altri requisiti per gli intermediari (ancora articolo 81, Regolamento Intermediari); e, infine, (v) modalità di aggiornamento professionale dei consulenti finanziari abilitati all’offerta fuori sede (articoli 81 e 156, Regolamento Intermediari). Consob, peraltro, nella medesima ha precisato di voler procedere entro il 2019 alla “*verifica della disciplina in argomento*”.

Di seguito, si evidenziano taluni aspetti ritenuti di maggiore interesse con peculiare riferimento alla prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti<sup>11</sup>.

#### **4. Aspetti di rilievo della nuova disciplina**

Come anticipato, le disposizioni in commento sono ispirate al principio di proporzionalità e finalizzate a garantire una maggiore tutela degli investitori mediante l’innalzamento del livello di qualificazione del personale a diretto contatto con la clientela. I principi cardine sono stati formulati nell’ambito degli Orientamenti ESMA in modo da lasciare sufficienti spazi di autonomia nella loro implementazione alle Autorità di vigilanza nazionali, al fine di preservare le peculiarità locali: Consob, pertanto, ha inteso contemperare le finalità della nuova normativa con le esigenze di flessibilità, riduzione degli oneri ed autonomia organizzativa degli intermediari.

##### **4.1. Ambiti di applicazione**

L’articolo 78 (rubricato “Conoscenze e competenze”), Regolamento Intermediari, definisce gli ambiti soggettivo ed oggettivo di applicazione delle disposizioni, prevedendo che “*i membri del personale degli intermediari, ivi inclusi gli agenti collegati di cui all’articolo 1, comma 5-septies.2, TUF, possiedono idonee competenze e conoscenze, secondo quanto specificato dalle disposizioni del presente Titolo, quando prestano la consulenza ai clienti in materia di investimenti o forniscono ai clienti*

<sup>11</sup> Come definita dall’articolo 1, comma 5-septies, TUF.

informazioni riguardanti strumenti finanziari, servizi di investimento o servizi accessori”.

Quanto al novero dei soggetti destinatari, si fa riferimento, dunque, alla nozione di “intermediari”, di cui all’articolo 35, Regolamento Intermediari, all’interno della quale espressamente ricadono i soggetti ricompresi nell’alveo applicativo dell’articolo 25, par. 1, MiFID II (SIM, banche italiane, succursali di banche e imprese di investimento UE, imprese di paesi terzi autorizzate in Italia ed SGR e GEFIA<sup>12</sup>) e quelli ai quali il legislatore italiano ha esteso l’ambito di applicazione di talune norme sulla prestazione dei servizi di investimento (agenti di cambio, Banco Posta e intermediari *ex* articolo 106, d.lgs. n. 385/1993). La Q&A n. 1 puntualizza che in caso di impresa di investimento UE autorizzata ad operare in Italia (con succursale o in libera prestazione di servizi), la disciplina in commento trova applicazione nei confronti del personale della casa madre, qualora lo svolgimento del servizio in libera prestazione avvenga secondo cadenza temporale regolare e predefinita. La stessa disciplina, inoltre, trova applicazione nei confronti dei dipendenti della succursale che partecipano ad eventuali incontri tra clienti e personale della casa madre.

Con il termine “personale” ci si riferisce all’ampia nozione di cui all’articolo 1, comma 1, lett. *i-ter*), TUF, che include sia i dipendenti sia coloro che comunque operano sulla base di rapporti che ne determinano l’inserimento nell’organizzazione aziendale, anche in forma diversa dal rapporto di lavoro subordinato; sono espressamente inclusi gli “agenti collegati”<sup>13</sup>. Inoltre, l’inclusione nell’ambito di applicazione della disciplina non dipende dalla posizione (apicale o meno) ricoperta dal soggetto interessato e, come puntualizzato dalla Q&A n. 2, i requisiti devono essere posseduti a prescindere dalla circostanza che la consulenza (o le informazioni) vengano prestate su richiesta del cliente o su iniziativa dell’intermediario.

Quanto all’ambito oggettivo, la nuova forma di tutela è rivolta a tutti gli investitori, senza quindi esonero o graduazione in base alla tipologia di clientela destinataria:

---

<sup>12</sup> Come precisato da Consob in sede di consultazione, i gestori collettivi sono tenuti all’osservanza delle norme in questione quando hanno un rapporto con la clientela nello svolgimento dei servizi di investimento e accessori cui possono essere autorizzati ai sensi della normativa di riferimento, ovvero nella commercializzazione di OICR propri e di terzi: tale scelta è finalizzata a garantire omogeneità di trattamento delle attività *lato sensu* distributive in linea di continuità con le scelte adottate fino ad oggi dalla stessa Consob. Nella medesima sede, Consob ha precisato come portata e impatto delle regole MIFID II, tra le quali quelle in materia di conoscenza e competenza del personale, debbano essere graduate, secondo il principio di proporzionalità, in funzione di dimensioni e attività svolta dai gestori in concreto.

<sup>13</sup> Come definiti dall’articolo 1, comma 5-*septies*.2, TUF.

pertanto, con il termine “clienti” si fa riferimento a tutte le rispettive tipologie, ossia “al dettaglio” e “professionali”<sup>14</sup>.

Da ultimo, le previsioni sono espressamente estese a depositi strutturati<sup>15</sup>, prodotti finanziari emessi da banche diversi degli strumenti finanziari<sup>16</sup> e, come da attuale definizione - cfr. articoli 1, comma 1, lett. w-bis.3), TUF, e 1, comma 1, lett. ss-bis), d.lgs. n. 209/2005 (Codice delle Assicurazioni Private; “CAP”) - “prodotti di investimento assicurativo”, sui quali ci si soffermerà nel prosieguo.

#### **4.2. Requisiti professionali richiesti (con cenni a “formazione e aggiornamento assicurativi”)**

Gli Orientamenti ESMA, al fine di garantire un elevato *standard* di professionalità nel miglior interesse dei clienti, avevano declinato i requisiti professionali tali da assicurare il possesso di una qualifica adeguata (*i.e.* qualifiche, corsi di formazione e *test*) ed una congrua esperienza (*i.e.* dimostrazione della capacità di prestare i “servizi pertinenti” attraverso la maturazione di un’esperienza lavorativa pari ad almeno 6 mesi). In particolare, ESMA aveva assolto alla predetta finalità mediante l’individuazione dei criteri fondamentali per la valutazione del possesso dei requisiti<sup>17</sup> e la previsione dell’obbligo di procedere ad una valutazione del personale, sia inizialmente sia in via continuativa, mediante revisione annuale delle esigenze di formazione professionale ed erogazione di un percorso formativo continuo.

L’articolo 80 (rubricato “Requisiti necessari per prestare la consulenza”), Regolamento Intermediari, si occupa di prevedere i requisiti per la prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti, secondo la *ratio* di fondo adottata da Consob, avvalendosi della facoltà attribuita dagli Orientamenti ESMA. Pertanto, i requisiti vengono modulati fornendo un sistema flessibile di accesso all’attività, ammettendo una pluralità di percorsi formativi e un’ampia gamma di titoli di studio<sup>18</sup> e bilanciando la durata dell’esperienza richiesta in funzione del titolo di studio conseguito (*i.e.* più bassa

---

<sup>14</sup> Per tale secondo caso, gli Esiti della consultazione specificano che non sussiste differenziazione fra l’ipotesi di investimento del proprio patrimonio e quella di svolgimento del ruolo di intermediario, purché nell’ambito della prestazione di servizi di investimento.

<sup>15</sup> L’articolo 129, Regolamento Intermediari, prevede l’applicabilità delle norme in materia di conoscenze e competenze alla distribuzione di depositi strutturati.

<sup>16</sup> L’articolo 120, Regolamento Intermediari, prevede l’applicabilità delle norme in materia di conoscenze e competenze alla distribuzione di prodotti finanziari emessi dalle banche diversi dagli strumenti finanziari.

<sup>17</sup> Con riguardo al contenuto minimo delle competenze e conoscenze, gli Orientamenti ESMA hanno previsto la maturazione delle stesse in aree professionali attinenti alle materie di cui ai punti 17 e 18 degli stessi Orientamenti ESMA, pertinenti alla prestazione dei servizi di investimento e diversamente graduate fra rilascio di informazioni e consulenza in materia di investimenti.

<sup>18</sup> Con riferimento alle qualifiche possedute dai membri del personale, Consob ha optato per l’individuazione in astratto delle caratteristiche proprie dell’esperienza professionale maturata, circoscrivendo le relative aree professionali di pertinenza anziché fornire un elenco dettagliato degli specifici titoli considerati idonei.

è la qualifica, maggiore è l'esperienza richiesta)<sup>19</sup>. Infine, Consob ha diversamente modulato i requisiti di qualifica ed esperienza in relazione alle caratteristiche del servizio prestato, richiedendone di maggiori per soggetti prestatori di consulenza in materia di investimenti.

L'articolo 80, comma 3, Regolamento Intermediari, prevede la possibilità di pervenire al dimezzamento dell'esperienza professionale qualora l'interessato possieda una certificazione di conoscenze acquisite in ambito economico-finanziario riconosciuta per finalità di tipo regolatorio in una giurisdizione dell'Unione europea<sup>20</sup> o attestati di aver acquisito, mediante una formazione professionale specifica, le conoscenze teorico-pratiche nelle materie individuate dal punto 18 degli Orientamenti ESMA. Le caratteristiche di tale formazione professionale sono delineate dall'articolo 79, commi 5 e ss., Regolamento Intermediari, e consistono, in via generale, nello svolgimento nell'arco dei 12 mesi antecedenti all'inizio dell'attività oppure durante il periodo di supervisione di corsi di almeno 60 ore, della durata giornaliera compresa tra 3 ed 8 ore, da compiersi in aula o a distanza e caratterizzati dallo svolgimento di un *test* finale di verifica delle conoscenze acquisite<sup>21</sup>.

In sostanza, né gli Orientamenti ESMA né il Regolamento Intermediari prevedono delle stringenti modalità di valutazione dell'esercizio di mansioni atte a garantire l'effettiva acquisizioni dei livelli minimi di esperienza richiesti dalla normativa. La maggiore novità introdotta dal Regolamento Intermediari, in sede di emanazione definitiva rispetto alla versione precedentemente posta in consultazione, consiste nella previsione per cui almeno la metà dell'esperienza lavorativa richiesta deve essere maturata nel triennio immediatamente precedente all'inizio dell'attività professionale<sup>22</sup>: tale "novità" ha comportato in taluni casi la necessità di ri-effettuare le mappature delle caratteristiche del personale svolte prima del febbraio 2018 sulla scorta del tenore del testo posto in consultazione.

In via generale, aspetti problematici per gli operatori sono legati alla giustificabilità e, quindi, alla verifica e al calcolo del requisito dell'esperienza lavorativa maturata: al riguardo, taluni operatori hanno "ricostruito" la concreta operatività del soggetto rilevandola da elementi quali disposizioni organizzative interne (attribuzioni di mansioni e ruolo, eventuali delibere, mansionari o RSO) ed evidenze estraibili da procedure informatiche (abilitazioni per accesso a piattaforme e/o tipologia e numero di operazioni effettuate).

---

<sup>19</sup> Analogo principio sorregge l'articolo 79, Regolamento Intermediari, in termini di requisiti per la fornitura di informazioni.

<sup>20</sup> La Q&A n. 3 precisa che rientrano nell'ambito delle predette certificazioni quelle specificamente ritenute idonee a tali fine da altre Autorità di vigilanza europee.

<sup>21</sup> Per le indicazioni di dettaglio in merito alle peculiarità di tale formazione, la descrizione delle modalità di svolgimento dei *test* finali di verifica e l'individuazione dei soggetti autorizzati ad irrogarla, si rimanda ai contenuti della norma in questione.

<sup>22</sup> Cfr. articolo 80, comma 4, Regolamento Intermediari, che effettua uno specifico richiamo al precedente articolo 79, comma 11.

Tornado al tema del dimezzamento dell'esperienza professionale, si evidenzia come la Q&A n. 4 puntualizzi che la formazione rilevante ai fini in questione possa anche essere svolta in materia assicurativa o antiriciclaggio, purché pertinente rispetto alle tematiche di cui punti 17 e 18 degli Orientamenti ESMA. La precisazione in questione offre lo spunto per talune riflessioni riguardo a formazione e aggiornamento professionale previste in materia assicurativa.

In occasione del recente recepimento nazionale della Direttiva 2016/97/UE sulla distribuzione assicurativa (“IDD”)<sup>23</sup> sono stati regolati, analogamente a quanto previsto dal Regolamento Intermediari per la prestazione di servizi ed attività di investimento, gli obblighi di formazione ed aggiornamento professionale a carico dei soggetti addetti alla distribuzione di “prodotti assicurativi”<sup>24</sup>: nell’ambito del rinnovato contesto normativo, IVASS ha pubblicato il Regolamento n. 40/2018, recante disposizioni in materia di distribuzione assicurativa e riassicurativa di cui al Titolo IX del CAP (“Regolamento IVASS”)<sup>25</sup>, i cui articoli da 86 a 96 riguardano appunto gli obblighi di formazione e aggiornamento professionale.

La disciplina in questione presenterebbe alcune aree di “sovrapposizione” rispetto alle previsioni del Regolamento Intermediari con riguardo a soggetti coinvolti in entrambe le tipologie di distribuzione. Si evidenzia, in merito, come negli esiti della consultazione del Regolamento IVASS, la stessa Autorità abbia precisato:

- a) con riferimento all’articolo 95, comma 3, che *“la possibilità di computare ai fini della formazione IVASS i moduli formativi che presentano contenuti comuni con riferimento ai prodotti di investimento assicurativo, sempre qualora siano rispettati gli standard e le previsioni contenute nel presente Regolamento, inclusa la materia antiriciclaggio”*;
- b) con riferimento agli articoli 86, comma 2, e 89, comma 4, che *“gli obblighi di formazione continua previsti dal Regolamento Intermediari attengono allo svolgimento di un’attività che, seppur affine, è comunque diversa dall’attività di*

---

<sup>23</sup> Mediante il d.lgs. n. 68/2018, che ha apportato talune rilevanti modifiche, entrate in vigore l’1 ottobre 2018, unitamente ai Regolamenti UE nn. 2358 e 2359 del 2017, a CAP e TUF. In particolare, in coerenza con la scelta del legislatore comunitario di inserire la disciplina speciale della distribuzione dei prodotti di investimento assicurativo all’interno dell’IDD, il legislatore nazionale ha deciso di trasfondere nel CAP le norme relative a tale disciplina. Si evidenzia che l’articolo 10, IDD, prevede che i distributori di prodotti assicurativi e riassicurativi e i dipendenti delle imprese di assicurazione e riassicurazione che svolgono attività di distribuzione assicurativa e riassicurativa devono possedere adeguate cognizioni e capacità nonché rispettare requisiti a livello di formazione e sviluppo professionale continuo; a tale riguardo, viene demandato agli Stati Membri il compito di modularne, sulla scorta del principio di proporzionalità, le condizioni in base a complessità dell’attività svolta e dei prodotti distribuiti.

<sup>24</sup> Nel contesto del precedente quadro normativo, previsioni di analogo tenore erano contenute nel Regolamento IVASS n. 6/2014.

<sup>25</sup> Dal quale rimangono esclusi, in coerenza con il riassetto della vigilanza regolamentare, le disposizioni supplementari in materia di distribuzione di prodotti di investimento assicurativo: su tale materia, infatti, CAP e TUF attribuiscono ad IVASS e Consob l’esercizio di poteri coordinati.

*intermediazione assicurativa. Non sussistono, pertanto, i presupposti per un esonero dall'obbligo di aggiornamento previsto dal presente Regolamento e richiesto in conformità alla IDD”; e, infine,*

- c) con riferimento agli articoli 4 e 22, che “(...) *la previsione regolamentare inerente la formazione iniziale non implica alcuna duplicazione degli obblighi gravanti sul consulente finanziario che intenda intraprendere l'attività di intermediario assicurativo, in quanto (...) le ore di formazione svolte nelle materie di interesse comune, se conformi alla disciplina dettata dal presente regolamento, possono essere fatti valere anche ai fini dell'iscrizione nel Registro, se: attengono alle materie indicate nell'allegato 6 al presente Regolamento; sono svolte in conformità con le previsioni della Parte IV. Del resto, il possesso di elevati standard di professionalità in settori affini, pur costituendo un prezioso bagaglio di competenze e conoscenze, non può giustificare l'esonero dall'obbligo di formazione iniziale, stante l'ampiezza, la complessità e le peculiarità della disciplina in materia di intermediazione assicurativa”.*

Consob, dal canto suo, ad oggi si è espressa con la richiamata Q&A n. 4, avente ad oggetto il tema del dimezzamento della formazione professionale (dei soggetti sottoposti alla disciplina del Regolamento Intermediari). Infine, si rammenta che – nell'ambito del generale recepimento nazionale della IDD - non è ancora stata avviata, fra le altre, l'apposita consultazione di Consob circa le modifiche da apportare al Regolamento Intermediari per adeguarne i contenuti rispetto alla nuova disciplina sulla distribuzione di prodotti di investimento assicurativo da parte dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa iscritti nella sezione D) del RUI, come previsto dalla norma primaria di cui all'articolo 25-ter, comma 2, TUF.

### **4.3. Requisiti organizzativi e procedurali degli intermediari**

Gli Orientamenti ESMA prevedono una serie di presidi organizzativi a carico degli intermediari al fine di assicurare il rispetto delle previsioni in materia di conoscenze e competenze del personale. In particolare, questi devono: (i) definire chiaramente le responsabilità del personale e valutare il medesimo sulla base dei requisiti per la prestazione dei “servizi pertinenti”; (ii) condurre con frequenza almeno annuale una revisione delle esigenze di sviluppo e formazione; e (iii) assicurare che i membri del personale privi delle necessarie conoscenze e competenze operino unicamente “sotto supervisione” (e in tale ipotesi, assicurare che il supervisore sia effettivamente idoneo, la supervisione sia adeguata, il supervisore si assuma la responsabilità della prestazione dei “servizi pertinenti” ed il periodo di supervisione non superi i 4 anni).

La regolamentazione in questione ha introdotto principalmente oneri di conformità sostanziale per gli intermediari e, in via secondaria, oneri amministrativi, quali l'eventuale trasmissione a Consob o all'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari della documentazione relativa a conoscenze e competenze del personale.

L'articolo 81 (rubricato “Altri requisiti”), Regolamento Intermediari, recepisce e specifica i requisiti organizzativi in questione, dei quali si fornisce di seguito una breve disamina.

Definizione e distinzione descrittiva delle responsabilità, verifica dei requisiti e supervisione

L'articolo 81, comma 1, lett. a), Regolamento Intermediari, impone agli intermediari di definire chiaramente le responsabilità dei membri del personale ed assicurare che vi sia una chiara distinzione nella descrizione delle responsabilità delle figure addette a fornire informazioni e prestare consulenza in materia di investimenti. La disposizione della successiva lettera b) impone agli intermediari di assicurare che i membri del personale possiedano i previsti requisiti di conoscenza e competenza e di ottemperare alle disposizioni in materia di attività “sotto supervisione” nei confronti di coloro che non ne siano provvisti. In altri termini, ciascun soggetto deve possedere i descritti requisiti in termini di “qualifica idonea” ed “esperienza adeguata” oppure operare sotto “monitoraggio/tutoraggio” di un supervisore, sino al raggiungimento degli stessi.

In quest'ultima ipotesi, dunque, gli intermediari sono tenuti ad assicurare il rispetto delle previsioni in materia di supervisione, di cui all'articolo 81, comma 1, lettere da c) ad f), ossia che: (i) la durata massima di tale regime non superi i 4 anni; (ii) il supervisore possieda, da almeno 3 anni, conoscenze e competenze idonee, non abbia subito, nello stesso periodo, provvedimenti disciplinari o sanzionatori nello svolgimento dell'attività e possieda abilità e risorse necessarie per il ruolo attribuitogli; (iii) il supervisore si assuma la responsabilità della consulenza prestata ai clienti dal supervisionato, ivi inclusa dell'approvazione della dichiarazione di adeguatezza *ex* articolo 41, Regolamento Intermediari<sup>26</sup>; infine, (iv) i clienti siano adeguatamente informati dell'eventuale supervisione nonché su identità e responsabilità del supervisore<sup>27</sup>. Con riferimento ai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, l'eventuale operatività sotto supervisione è soggetta ad indicazione nell'Albo unico dei consulenti finanziari, per specifica previsione dell'articolo 146, comma 2, lett. h), Regolamento Intermediari<sup>28</sup>.

Anche in relazione alla tematica in questione, Consob ha lasciato spazio all'autonomia organizzativa degli intermediari: infatti, modalità di svolgimento dell'attività del supervisore sono variabili e non definite a priori, potendosi quindi adattare alle necessità

---

<sup>26</sup> Norma che prevede il rilascio della dichiarazione in questione a favore dei soli clienti “al dettaglio”.

<sup>27</sup> L'articolo 159, comma 8, Regolamento Intermediari, ricomprende gli obblighi informativi in questione fra le “Regole di presentazione e comportamento nei confronti dei clienti o dei potenziali clienti” dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

<sup>28</sup> Si veda al riguardo anche la disposizione dell'articolo 154, comma 2, Regolamento Intermediari.

del caso concreto in base a modello organizzativo e peculiari scelte interne, il tutto in attuazione del principio di proporzionalità<sup>29</sup>.

La disciplina è stata oggetto di importanti puntualizzazioni nell'ambito delle Q&A. In particolare, si segnalano le Q&A: n. 8, che puntualizza come, al fine del raggiungimento dei 3 anni di esperienza richiesti per poter svolgere l'attività di supervisore, possano computarsi anche i periodi di esperienza per l'ottenimento delle necessarie conoscenza e competenza; n. 9, che evidenzia come il tipo di attività svolta dal supervisionato possa rilevare ai fini della determinazione del diverso grado di pervasività della supervisione e della scelta del supervisore; n. 10, che chiarisce come debbano essere considerati ostativi all'assunzione dell'incarico di supervisore tutti i provvedimenti disciplinari o sanzionatori eventualmente adottati nei confronti dello stesso nell'esercizio della complessiva attività svolta in ambito finanziario-creditizio e, quindi, non solo quelli relativi alla violazione di disposizioni concernenti la fornitura di informazioni e prestazione della consulenza<sup>30</sup>; ed, infine, n. 11, che prevede che l'intermediario possa ottemperare all'obbligo di informativa dei clienti nelle forme ritenute più idonee, purché venga assicurata l'effettiva conoscenza da parte del cliente stesso della presenza del supervisore e vi siano incluse, almeno, le informazioni sulle relative identità e responsabilità.

In conclusione, il supervisore deve rappresentare una “guida” capace di garantire responsabilità, decisionalità, competenze e sostegno (“*coaching & mentoring*”) al supervisionato. Tuttavia, ad oggi, il relativo ruolo non sempre viene chiaramente collocato e riconosciuto sul piano organizzativo e talune discussioni riguardano le modalità di attribuzione del relativo incarico nell'ambito degli schemi contrattuali in uso.

---

<sup>29</sup> Consob in proposito ha espressamente richiamato gli Orientamenti ESMA, secondo cui “*il livello e l'intensità della supervisione dovrebbero rispecchiare le qualifiche e l'esperienza pertinenti del membro del personale soggetto a supervisione; quest'ultima potrebbe essere esercitata, se del caso, durante le riunioni con clienti e su altre forme di comunicazione, quali le conversazioni telefoniche e i messaggi di posta elettronica*”, e il *Final Report* di ESMA, secondo cui “*specifically, while on one hand supervising a staff member would not mean “shadowing” the work of that staff member or being present at all times during client meetings, on the other hand any advice or information given by the employee without appropriate qualification should be under the full responsibility of the supervising staff member*”, e il supervisore viene individuato come “*staff member who has the appropriate experience and appropriate qualification and who assumes the responsibility for the activity of the staff member lacking the necessary experience and/or qualification. [...] the supervisor takes responsibility for the provision of the relevant services when the staff member under supervision is providing relevant services to a client, as if the supervisor is providing the relevant services to the client, including signing off the suitability report where advice is being provided*”.

<sup>30</sup> Consob sottolinea come la finalità della norma sia quella di garantire l'integrità e correttezza del supervisore, altresì tenuto conto delle relative delicate responsabilità assunte nei confronti dei clienti.

### Sviluppo e formazione del personale

Gli Orientamenti ESMA hanno enfatizzato la necessità di revisionare le esigenze di sviluppo e formazione del personale, al fine di garantire il possesso di qualifiche idonee ed il costante aggiornamento e mantenimento delle conoscenze e competenze. Il Regolamento Intermediari ha confermato l'impostazione in questione, prevedendo distinte tipologie di formazione pertinenti alla qualifica rivestita (in aggiunta alla già menzionata volta al dimezzamento dell'esperienza richiesta) e caratterizzate dallo svolgimento di *test* finali di verifica.

Al riguardo, l'articolo 81, comma 1, lett. g), Regolamento Intermediari, impone agli intermediari di effettuare, con frequenza almeno annuale, una revisione delle esigenze di sviluppo e formazione dei membri del personale, direttamente o avvalendosi di un soggetto esterno. La correlata disposizione della successiva lettera h) impone agli intermediari di garantire che i membri del personale mantengano qualifiche idonee e aggiornino le proprie conoscenze e competenze attraverso un percorso continuo di formazione o sviluppo personale pertinente alla propria qualifica che preveda, almeno annualmente, la partecipazione a un corso di durata di almeno 30 ore (e non inferiore a 3 né superiore a 8 ore giornaliere), da concludersi con lo svolgimento di un *test* di verifica delle conoscenze acquisite. Trattasi, evidentemente, di un'attività di natura continuativa le cui modalità di attuazione, ancora una volta, non sono state dettagliatamente definite da Consob: quest'ultima, infatti, facendo proprie talune osservazioni in sede di consultazione, ha espressamente rimesso alla libera ed autonoma determinazione degli intermediari l'effettuazione dell'attività in questione<sup>31</sup>. L'impostazione è stata ribadita nella Q&A n. 12 che puntualizza come la revisione annuale possa esplicarsi attraverso la somministrazione di un *test*, pur in assenza di una puntuale previsione in tal senso, e potrebbe anche essere svolta da un soggetto esterno.

Lo stesso art. 81, comma 1, prevede, alla lettera i), obblighi di formazione specifici per i casi di cambiamento di ruolo del personale interessato, cambiamento del modello di servizio prestato dall'intermediario ovvero di intervento di peculiari novità normative, anche in questi casi mediante la partecipazione ad un corso della durata di almeno 30 ore, con *test* finale di verifica delle conoscenze acquisite.

Infine, sempre l'art. 81, comma 1, prevede, alla lettera l), un obbligo di formazione specifica in previsione dell'eventuale offerta di nuovi prodotti di investimento (*i.e.* non già presenti nel catalogo) da parte dell'intermediario interessato. La formazione in questione deve essere strutturata secondo modalità e tempistiche commisurate al grado di innovazione e complessità dei prodotti e può essere erogata anche da produttori o gestori a favore del personale dei distributori. Infine, si prevede che l'offerta dei nuovi prodotti possa essere effettuata soltanto dopo aver erogato tale specifica formazione.

---

<sup>31</sup> Gli operatori avevano manifestato l'esigenza di individuare discrezionalmente le modalità più efficaci per effettuare la revisione periodica e di valutare, in base alle specificità del proprio assetto organizzativo, se condurre direttamente l'*assessment* annuale oppure avvalersi, in tutto o in parte, di soggetti esterni.

Le Q&A puntualizzano elementi di centrale rilievo pratico riguardo agli aspetti dell'esecuzione dei *test* di verifica<sup>32</sup>, della durata giornaliera dei corsi<sup>33</sup>, dei soggetti organizzatori<sup>34</sup> e – soprattutto – dei rapporti tra i diversi regimi di formazione.

A tale ultimo riguardo, si evidenzia come la Q&A n. 14 puntualizzi, con riferimento al rapporto fra formazione continua e formazioni specifiche, come le disposizioni di cui all'art. 81, comma 1, lett. h) e i), vadano lette in maniera sistematica: in tale ottica, deve ritenersi che la specifica formazione richiesta in caso di cambiamenti e modifiche del ruolo del personale, o dei modelli di servizio, o della normativa di riferimento rientri nell'ambito del “percorso continuo di formazione” e che la stessa non debba, al contrario, considerarsi un impegno formativo aggiuntivo; di conseguenza, nel caso in cui si verifichi una (o più) delle ipotesi previste dalla lettera i), l'impegno formativo di cui alla lettera h) è da intendersi assorbito e ricompreso in quello previsto dalla medesima lettera i) e, pertanto, la formazione deve rientrare, complessivamente, nell'ambito delle 30 ore annue. Consob puntualizza come resti in ogni caso ferma in capo all'intermediario la responsabilità di assicurare che il periodo di “almeno” 30 ore annue copra tutte le esigenze formative del personale.

Si evidenzia altresì la Q&A n. 15 che puntualizza, con riferimento al rapporto fra formazione continua e specifica in previsione dell'offerta di nuovi prodotti, come quest'ultima possa considerarsi un impegno rientrante nel percorso continuo di formazione di cui all'art. 81, comma 1, lett. h), alla stessa stregua delle ipotesi identificate e non debba, al contrario, considerarsi alla stregua di un obbligo aggiuntivo. Infine, la Q&A n. 18 specifica che, ai fini del raggiungimento delle 30 ore di formazione annuale (nel continuo e in occasione di cambiamenti e modifiche del ruolo del personale), è possibile computare le ore di formazione relative alla normativa anticiclaggio purché l'intermediario ravvisi un'esigenza di formazione per tale materia all'esito dell'*assessment* annuale.

---

<sup>32</sup> Si vedano, con specifico riferimento ai *test* di verifica, le seguenti Q&A: n. 5, secondo cui il *test* può essere effettuato anche a distanza nel caso di corsi di formazione ed aggiornamento professionale svolti con modalità equivalenti all'aula; n. 6, secondo cui, qualora il *test* di verifica preveda quesiti cui sono attribuiti diversi pesi/punteggi, è rimessa alla valutazione e responsabilità dell'intermediario o del soggetto che eroga il *test* la distribuzione dei pesi in maniera proporzionata alla natura dei quesiti; e n. 16, secondo cui il compimento del *test* di verifica non è obbligatorio a conclusione della formazione su nuovi prodotti e le modalità attraverso cui è verificata tale formazione sono rimesse all'intermediario, che se ne assume la responsabilità; nei casi in cui la formazione sui nuovi prodotti concorra al raggiungimento del monte annuale delle 30 ore, è rimessa all'intermediario la valutazione circa l'opportunità di prevedere il *test* di verifica su tutti gli ambiti oggetto della formazione.

<sup>33</sup> La Q&A n. 13 precisa come la durata giornaliera minima e massima debba intendersi riferita alla formazione svolta sia in aula che attraverso videoconferenza, *webinar* e *e-learning*.

<sup>34</sup> La Q&A n. 17 puntualizza come l'erogazione di un percorso continuo di formazione o sviluppo, ovvero di una specifica formazione del personale possa essere effettuata direttamente dall'intermediario o avvalendosi di un soggetto esterno, anche diverso da quelli “tipizzati” di cui all'art. 79 comma 10, Regolamento Intermediari, purché tale soggetto abbia esperienza formativa comprovata e pertinente.

### Adempimenti “amministrativi” e ruolo della funzione di compliance

L’art. 81, comma 1, lett. m) e n), Regolamento Intermediari, prevedono specifici obblighi, rispettivamente, di “rendicontazione interna” ed “informativi su richiesta”.

In particolare, la disposizione della lettera m) prevede l’obbligo per l’intermediario di tenere traccia e documentare il rispetto delle disposizioni in commento, attraverso il monitoraggio dei periodi di esperienza ed il rilascio di idonee attestazioni ai membri del personale che ne facciano richiesta. La disposizione della lettera n) prevede l’obbligo di trasmettere a Consob o, con riferimento agli agenti collegati, all’Organismo di vigilanza e tenuta dell’albo unico dei consulenti finanziari di cui all’articolo 31, comma 4, TUF, a fronte di relativa richiesta, la documentazione attestante conoscenze e competenze.

Quanto, infine, ai nuovi obblighi posti a carico della funzione di compliance, l’articolo 81, comma 3, Regolamento Intermediari, prevede specificamente la verifica e accertamento del rispetto delle previsioni in commento, con relativo obbligo di riferirne all’organo con funzione di supervisione strategica nella relazione sull’attuazione e l’efficacia dei controlli per le attività e i servizi di investimento.

La medesima norma prevede, inoltre, l’obbligo di effettuare verifiche mirate in merito all’erogazione di tutti diversi regimi di formazione previsti (al netto di quello relativo al dimezzamento dell’esperienza professionale) ed al corretto ed adeguato svolgimento di tutti *test* di verifica.

### **5. Brevi considerazioni conclusive**

La previsione di requisiti di “*knowledge and competence*” rappresenta una delle maggiori innovazioni di MiFID II e le ricadute di tale disciplina sono senz’altro molteplici e variegate. In particolare, i principali punti di impatto ed attenzione sono costituiti dai necessari adeguamenti delle strutture organizzative degli intermediari (con costi relativi), dallo sviluppo delle interrelazioni fra le strutture interne al fine di pervenire alla completa revisione delle esigenze di sviluppo e formazione (mediante percorsi formativi iniziali e ricorrenti, i cui contenuti dovranno essere stabiliti discrezionalmente dagli intermediari) e dai nuovi oneri di *compliance*. Infine, l’esigenza di garantire il livello di qualificazione del personale sulla base degli stringenti requisiti di professionalità richiesti impatta sulle campagne di assunzione, sui costi del personale (anche per gli eventuali oneri relativi alla remunerazione dell’attività di supervisione) nonché sull’effettiva possibilità di operare da parte di alcuni dei soggetti interessati (si pensi alle ricadute dell’eventuale supervisione sugli aspetti dell’autonomia operativa e commerciale del supervisionato).