

## Aggiornamento normativo

n. 379 / 2021

Banche, SIM, SGR e altri  
intermediari finanziari

**I. Normativa europea**

- ✓ **BEST EXECUTION:** pubblicato un Public Statement dell'ESMA
- ✓ **BREXIT:** pubblicato uno Statement dell'ESMA
- ✓ **CSDR:** pubblicato un aggiornamento alle Q&A ESMA
- ✓ **EMIR:** pubblicato un aggiornamento delle Q&A dell'ESMA
- ✓ **INDUCEMENTS:** pubblicato un aggiornamento alle Q&A dell'ESMA in materia di investor protection
- ✓ **MiFIR:** pubblicato un Final Report dell'ESMA
- ✓ **REGOLAMENTO BENCHMARK:** aggiornate le Q&A dell'ESMA
- ✓ **REGOLAMENTO PROSPETTO:** pubblicato un aggiornamento alle Q&A ESMA
- ✓ **SANZIONI:** pubblicato un technical advice dell'ESMA
- ✓ **UCITS / AIFMD:** pubblicati degli aggiornamenti delle Q&A dell'ESMA
- ✓ **IFR:** in consultazione una bozza di RTS sull'informativa della politica di investimento

**II. Normativa italiana**

- ✓ **POG:** pubblicati gli orientamenti della Banca d'Italia

Imprese di assicurazione

**III. Normativa italiana**

- ✓ **RUI: Aggiornato il modello elettronico per le comunicazioni**

Emittenti quotati

**IV. Normativa italiana**

- ✓ **BORSA ITALIANA:** pubblicate alcune modifiche al Regolamento dei Mercati
- ✓ **BORSA ITALIANA:** pubblicate alcune modifiche alla Comunicazione Tecnica n. 3 del Regolamento del mercato EuroTLX
- ✓ **BORSA ITALIANA:** pubblicate alcune modifiche alla Guida ai Parametri di Negoziazione
- ✓ **BORSA ITALIANA:** pubblicate alcune modifiche alla guida ai parametri di negoziazione
- ✓ **BORSA ITALIANA:** pubblicate alcune modifiche alle Istruzioni al Regolamento dei Mercati

## **Banche, SIM, SGR e altri intermediari finanziari**

### **I. Normativa europea**

✓ **BEST EXECUTION: PUBBLICATO UN PUBLIC STATEMENT DELL'ESMA**

In data 31 marzo 2021, l'ESMA ha pubblicato un [Public Statement](#) per fornire chiarimenti in merito alla sospensione temporanea – disposta dalla Direttiva (UE) 2021/338 che modifica la Direttiva 2014/65/UE (MiFID II) nell'ambito del Capital Markets Recovery Package - dell'obbligo, gravante in capo a ciascuna sede di esecuzione, di mettere a disposizione del pubblico i dati relativi alla qualità dell'esecuzione delle operazioni secondo quanto previsto dal Regolamento delegato (UE) 2017/575 (RTS 27).

✓ **BREXIT: PUBBLICATO UNO STATEMENT DELL'ESMA**

In data 31 marzo 2021, l'ESMA ha pubblicato uno [Statement](#) relativo all'applicazione degli obblighi di trasparenza di cui all'art. 4 della Direttiva 2004/109/CE (Direttiva Transparency) nei confronti degli emittenti aventi sede nel Regno Unito (ora, qualificabili come emittenti di paesi terzi) i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato dell'Unione Europea, in conseguenza dell'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea.

✓ **CSDR: PUBBLICATO UN AGGIORNAMENTO ALLE Q&A ESMA**

In data 31 marzo 2018, l'ESMA ha pubblicato un [aggiornamento](#) alle proprie Q&A relative all'implementazione del Regolamento (UE) n. 909/2014 "relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli" ("CSDR").

In particolare, con l'aggiornamento alle Q&A sono stati forniti alcuni chiarimenti sui seguenti aspetti:

- fornitura di servizi da parte di depositari centrali di titoli (CSD) in Stati membri diversi dallo Stato Membro d'origine;
- esenzione dall'applicazione del meccanismo di penalizzazione che comprende penali pecuniarie a carico dei partecipanti responsabili dei mancati regolamenti e della procedura di acquisto forzoso (*buy-in*) prevista dall'art. 7 (11) del CSDR.

✓ **EMIR: PUBBLICATO UN AGGIORNAMENTO DELLE Q&A DELL'ESMA**

In data 31 marzo 2021, l'ESMA ha pubblicato un [aggiornamento](#) alle proprie Q&A relative al Regolamento (UE) n. 648/2012 (EMIR) "sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni", come modificato dal Regolamento (UE) 2019/834 (EMIR REFIT).

In particolare, l'aggiornamento ha integrato la Q&A n. 51 in materia di obblighi di segnalazione, specificando:

- (i) quali sono le azioni che le controparti interessate devono intraprendere qualora una delle condizioni indicate all'art. 9(1) dell'EMIR sia venuta meno;
- (ii) che l'esenzione di cui all'art. 9(1) dell'EMIR non si applica alle operazioni infragruppo ove l'impresa madre è stabilita in un paese terzo, anche se l'operazione sia conclusa tra due controparti stabilite nell'Unione Europea.

✓ **INDUCEMENTS: PUBBLICATO UN AGGIORNAMENTO ALLE Q&A DELL'ESMA IN MATERIA DI INVESTOR PROTECTION**

In data 29 marzo 2021, l'ESMA ha pubblicato un [aggiornamento](#) alle proprie Q&A in materia di *investor protection* e altre tematiche riguardanti gli intermediari ai sensi della Direttiva 2014/64/UE (MiFID II) e del Regolamento (UE) n. 600/2014 (MIFIR).

In particolare, con tale aggiornamento l'ESMA ha aggiunto una nuova Q&A che fornisce alcune linee guida per la corretta applicazione dei tre criteri stabiliti dall'art. 11, comma 2 della Direttiva delegata (UE) 2017/593 - che integra la MiFID II - che devono essere soddisfatti affinché gli incentivi percepiti da un'impresa di investimento siano considerati destinati a migliorare la qualità del servizio prestato al cliente.

✓ **MIFIR: PUBBLICATO UN FINAL REPORT DELL'ESMA**

In data 30 marzo 2021, l'ESMA ha pubblicato il [Final Report](#) di una proposta di revisione del sistema di segnalazione delle operazioni e di fornitura dei dati di riferimento relativi agli strumenti finanziari ai sensi degli artt. 26 e 27 del Regolamento (UE) n. 600/2014 (MiFIR)

✓ **REGOLAMENTO BENCHMARK: AGGIORNATE LE Q&A DELL'ESMA**

In data 31 marzo 2021, l'ESMA ha aggiornato le proprie [Q&A](#) relative al Regolamento 2016/1011 (Regolamento Benchmark).

In particolare, è stata modificata una Q&A al fine di chiarire il significato dell'espressione "*indice di riferimento che è già utilizzato nell'Unione*" previsto dall'art. 51 (5) del Regolamento Benchmark.

✓ **REGOLAMENTO PROSPETTO: PUBBLICATO UN AGGIORNAMENTO ALLE Q&A ESMA**

In data 31 marzo 2021, l'ESMA ha pubblicato un [aggiornamento](#) alle proprie Q&A sul Regolamento (UE) 2017/1129 "relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato Regolamentato" (Regolamento Prospetto).

In particolare, con l'aggiornamento alle Q&A sono stati forniti alcuni chiarimenti sui seguenti aspetti:

- esenzione dall'obbligo di pubblicazione del prospetto di cui all'art. 1 (5) (b) del Regolamento Prospetto;
- l'applicazione del Regolamento Prospetto quando le azioni possono essere scambiate con certificati di deposito globali, c.d. *global depositary receipts* (e viceversa);
- diffusione di pubblicità modificata ai sensi dell'art. 15 del Regolamento Delegato (UE) 2019/979;
- il mantenimento dello status di "valore mobiliare", nel caso in cui siano posti limiti convenzionali alla trasferibilità di partecipazioni societarie.

✓ SANZIONI: PUBBLICATO UN TECHNICAL ADVICE DELL'ESMA

In data 29 marzo 2021, l'ESMA ha pubblicato un [Final Report](#) contenente le proposte dell'Autorità di Vigilanza, indirizzate alla Commissione Europa, in tema di applicazione e armonizzazione delle sanzioni previste per la violazione dei requisiti imposti dalla Direttiva 2014/65/EU (MiFID II) e dal Regolamento (EU) No 600/2014 (MiFIR).

✓ UCITS / AIFMD: PUBBLICATI DEGLI AGGIORNAMENTI DELLE Q&A DELL'ESMA

In data 30 marzo 2021, l'ESMA ha pubblicato degli aggiornamenti:

- alle proprie [Q&A](#) sull'applicazione della Direttiva 2009/65/CE (UCITS). In particolare, l'aggiornamento ha introdotto la Sezione XV relativa alle Linee Guida sulle commissioni di *performance*, fornendo chiarimenti in merito (i) alla cristallizzazione delle commissioni di *performance* e (ii) al periodo di riferimento della *performance*;
- alle proprie [Q&A](#) sull'applicazione della Direttiva 2011/61/UE (AIFMD). In particolare, l'aggiornamento ha introdotto la Sezione XI relativa alle Linee Guida sulle commissioni di *performance*, fornendo chiarimenti, oltre che in relazione alle questioni richiamate al precedente punto, anche in merito all'ambito di applicazione delle Linee Guida: esse si applicano anche agli ELTIF commercializzati agli investitori al dettaglio, che non siano di tipo chiuso e che non si qualificano come fondi di investimento immobiliare, di *venture capital* o *private equity*.

✓ IFR: IN CONSULTAZIONE UNA BOZZA DI RTS SULL'INFORMATIVA DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO

In data 31 marzo 2021, EBA ha posto in consultazione la [bozza di norme tecniche di regolamentazione](#) ("RTS") in materia di informativa sulle politiche di investimento ai sensi dell'art. 52 (3) del regolamento (UE) 2019/2033 relativo ai requisiti prudenziali delle imprese di investimento.

In particolare, gli RTS assolvono la funzione di specificare i modelli per la pubblicazione delle informazioni:

- sulla proporzione dei diritti di voto inerenti alle azioni o quote detenute, direttamente o indirettamente, dall'impresa di investimento, ripartiti per Stato membro e settore;
- una descrizione completa del comportamento di voto nelle riunioni generali delle società le cui azioni o quote sono detenute, una motivazione di voto nonché il rapporto delle proposte presentate dall'organo amministrativo o di gestione della società che l'impresa di investimento ha approvato; e
- una spiegazione del ricorso alle imprese di consulenza in materia di voto;
- gli orientamenti di voto relativi alle società le cui azioni o quote sono detenute.

Gli obblighi di informativa previsti dagli RTS si dovrebbero applicare soltanto:

- alle imprese di investimento, ove il valore delle attività in bilancio e fuori bilancio sia, in media, pari o inferiore a 100 milioni di EUR nel quadriennio immediatamente precedente l'esercizio finanziario in questione; e
- in relazione alle azioni o quote ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato a cui sono connessi diritti di voto in cui la proporzione dei diritti di voto che l'impresa di investimento detiene, direttamente o indirettamente, supera la soglia del 5 % di tutti i diritti di voto inerenti alle azioni o quote emesse dalla società.

Il termine ultimo per l'invio di commenti e osservazioni è fissato al 1° luglio 2021.

## I. Normativa italiana

### ✓ POG: PUBBLICATI GLI ORIENTAMENTI DELLA BANCA D'ITALIA

In data 1° aprile 2021, la Banca d'Italia ha pubblicato una [nota](#) relativa agli orientamenti in materia di *product oversight governance* (POG) dei prodotti bancari.

Più nello specifico, oltre a richiamare alcune *best practices* individuate dagli orientamenti EBA in materia, l'Autorità elenca alcuni dei principali indicatori di anomalia riscontrati, in modo che gli operatori tenuti all'applicazione della normativa "POG" possano tenerne conto nella predisposizione dei propri dispositivi in materia di governance e controllo dei prodotti:

- limitato commitment del vertice aziendale sull'applicazione dei dispositivi "POG" e carenze nella rendicontazione delle attività relative all'elaborazione, al monitoraggio e alla revisione dei prodotti e dei servizi;
- non adeguato coinvolgimento della funzione Compliance nel processo di predisposizione e di revisione dei prodotti;
- carenze nella progettazione di un nuovo prodotto, a motivo di una non chiara e imprecisa definizione di "prodotto nuovo" o "significativamente modificato" da sottoporre a "POG" nonché, nella

- fase di definizione del c.d. concept, di un limitato coinvolgimento dei potenziali clienti (attraverso indagini di mercato o altri strumenti ricognitivi dei bisogni della clientela);
- incompletezza dell'attività di revisione del prodotto, che non è sempre estesa all'aggiornamento tempestivo della relativa documentazione di trasparenza e, più in generale, del catalogo dei prodotti collocati;
  - non adeguata formazione del personale addetto alla elaborazione o distribuzione del prodotto e carenze nelle procedure informatiche necessarie per coadiuvare la rete distributiva nella soddisfazione delle esigenze della clientela;
  - eccessiva complessità e articolazione del portafoglio prodotti, anche per effetto di precedenti operazioni societarie, alcuni dei quali risultano spesso appartenenti alla medesima categoria senza presentare chiari elementi distintivi gli uni dagli altri.

## ***Imprese di assicurazione***

### **II. Normativa italiana**

#### ✓ RUI: AGGIORNATO IL MODELLO ELETTRONICO PER LE COMUNICAZIONI

In data 1° aprile 2021, IVASS ha pubblicato una [Comunicazione](#) avente ad oggetto l'aggiornamento del modello elettronico per le comunicazioni al registro unico degli intermediari ("RUI").

La nuova versione del modello elettronico non richiederà più le seguenti informazioni:

- indicazione e variazione delle sedi secondarie per tutte le società di intermediazione;
- iscrizione dei collaboratori per gli intermediari che operano in regime di Libera Prestazione di Servizi iscritti nell'elenco annesso al RUI;
- comunicazione del rinnovo annuale della polizza di copertura di responsabilità civile professionale;
- estensione, per l'intermediario italiano, dell'attività nel Regno Unito e Gibilterra.

L'aggiornamento del modello ha introdotto per le nuove iscrizioni al RUI la dichiarazione relativa al possesso di un titolo di studio non inferiore al diploma di istruzione secondaria superiore (restano salvi i requisiti di professionalità già maturati da coloro che già svolgono l'attività alla data di entrata in vigore del Regolamento 40/2018).

## **Emittenti quotati**

### **III. Normativa italiana**

✓ **BORSA ITALIANA: PUBBLICATE ALCUNE MODIFICHE AL REGOLAMENTO DEI MERCATI**

In data 31 marzo 2021, con [Avviso n. 10245](#), Borsa Italiana ha pubblicato alcune modifiche al Regolamento dei Mercati.

In particolare, le modifiche riguardano il Regolamento del Mercato IDEM e posticipano al 26 aprile 2021, subordinatamente all'esito dei *test*, l'entrata in vigore delle precedenti modifiche anticipate con [l'Avviso n. 6024](#) e volte ad introdurre, tra le tipologie di proposte di negoziazione, gli "Ordini CPI" (*client price improvement*).

✓ **BORSA ITALIANA: PUBBLICATE ALCUNE MODIFICHE ALLA COMUNICAZIONE TECNICA N. 3 DEL REGOLAMENTO DEL MERCATO EUROTLX**

In data 29 marzo 2021, con [Avviso n. 9798](#), Borsa Italiana ha pubblicato alcune modifiche alla Comunicazione Tecnica n. 3 del Regolamento del Mercato EuroTLX relativa alle modalità di presentazione delle domande di ammissione, estensione, modifica ed esclusione dell'operatività.

In particolare, le modifiche indicano la corretta funzionalità che i *Liquidity Provider* devono utilizzare al fine di richiedere l'ammissione alla negoziazione degli strumenti finanziari di cui all'art. 2.1, comma 1, lettera a), del Regolamento del Mercato EuroTLX (obbligazioni e altri titoli di debito compresi obbligazioni strutturate, obbligazioni *cum warrant*, *covered bond* e strumenti finanziari emessi o garantiti da uno Stato extracomunitario), qualora essi operino come *Market Maker* o come *Specialist* ai sensi, rispettivamente, degli articoli 6.6 e 6.7 del Regolamento del Mercato EuroTLX.

✓ **BORSA ITALIANA: PUBBLICATE ALCUNE MODIFICHE ALLA GUIDA AI PARAMETRI DI NEGOZIAZIONE**

In data 1° aprile 2021, Borsa Italiana, con [Avviso n. 10631](#), ha pubblicato alcune modifiche alla Guida ai Parametri di Negoziazione del Mercato IDEM.

In particolare, facendo seguito all'Avviso 6024 del 1° marzo 2021 e all'Avviso n. 10245 del 31 marzo 2021, le modifiche stabiliscono i limiti di quantità e di prezzo degli Ordini CPI di tipo Combo (proposte combinate) e FLEXCO (*Flexible Combination*).

Posto che la versione aggiornata della Guida ai Parametri di Negoziazione del Mercato IDEM (versione n. 59) entrerà in vigore il 26 aprile 2021, tutti gli ordini presenti sul Mercato IDEM saranno automaticamente cancellati al termine della seduta del 23 aprile 2021.



✓ **BORSA ITALIANA: PUBBLICATE ALCUNE MODIFICHE ALLA GUIDA AI PARAMETRI DI NEGOZIAZIONE**

In data 29 marzo 2021, Borsa Italiana ha pubblicato alcune modifiche alla “Guida ai Parametri di negoziazione dei mercati regolamentati organizzati e gestiti da Borsa Italiana” e alla “Guida ai parametri di negoziazione del mercato EuroTLX”.

In particolare, le modifiche sono state rese note, rispettivamente, con:

- [Avviso n. 9863](#), relativo a: (i) le modifiche ai parametri sulla base dei quali sono svolti controlli automatici dei prezzi delle proposte e dei contratti sul mercato SeDeX per gli strumenti diversi dai leveraged certificates, classe B e (ii) le modifiche relative alla riorganizzazione delle informazioni presenti nella sezione A “Limiti di variazione dei prezzi” e nella sezione C “Limiti di scostamento per le operazioni concordate”;
- [Avviso n. 9864](#), relativo alla modifica ai parametri sulla base dei quali sono svolti i controlli automatici dei prezzi degli ordini e dei contratti sul segmento Cert-X del mercato EuroTLX.

Le modifiche entreranno in vigore il 12 aprile 2021.

✓ **BORSA ITALIANA: PUBBLICATE ALCUNE MODIFICHE ALLE ISTRUZIONI AL REGOLAMENTO DEI MERCATI**

In data 29 marzo 2021, Borsa Italiana, con [Avviso n. 9796](#), ha pubblicato alcune modifiche alle Istruzioni al Regolamento dei Mercati concernenti la modalità di presentazione delle domande di ammissione per il Mercato MOT.

In particolare, le modifiche riguardano l’inoltro, da parte di emittenti aventi altri strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati, della domanda di ammissione al Mercato MOT, la quale potrà essere trasmessa attraverso un canale informatico dedicato messo a disposizione da Banca d’Italia in alternativa alla modalità cartacea.

Le modifiche entreranno in vigore il 12 aprile 2021.