

Milano, 27 aprile 2022

## **Consultazione ESMA sugli orientamenti relativi a certi aspetti della valutazione di adeguatezza della MiFID II**

### **Orientamento 1 – Informazioni ai clienti sullo scopo della valutazione di adeguatezza e sulla sua portata**

Viene aggiunto un nuovo paragrafo all'Orientamento 1, secondo cui le imprese devono aiutare i clienti a comprendere il concetto di “preferenza per la sostenibilità”, i diversi tipi di prodotti inclusi, le caratteristiche e le scelte da fare in questo contesto.

**Q1: Siete d'accordo con l'approccio suggerito sull'informazione ai clienti circa lo scopo della valutazione di adeguatezza e del suo ambito? Si prega di indicare anche le ragioni della vostra risposta.**

*Sì, condividiamo l'approccio previsto da ESMA sull'importanza dell'informativa al cliente rispetto alle finalità della valutazione di adeguatezza.*

**Q2: Siete d'accordo con la nuova linea guida di supporto in relazione alle informazioni ai clienti sul concetto di preferenza per la sostenibilità o ritenete che il requisito di informazione dovrebbe essere ampliato ulteriormente? Per favore, indicate anche le ragioni della vostra risposta.**

*Il Regolamento delegato (UE) 2021/1253 del 21 aprile 2021, le cui disposizioni entreranno in vigore il prossimo 2 agosto, stabilisce che i clienti debbano indicare le proprie “preferenze di sostenibilità”, scegliendo di integrare o meno, e se sì in che misura, nel proprio investimento uno o più strumenti finanziari sostenibili ai sensi del Regolamento Tassonomia, del regolamento SDRF o tenendo conto dei principali effetti negativi dell'investimento sui fattori di sostenibilità in termini qualitativi o quantitativi. Tale decisione presuppone una conoscenza approfondita dell'investitore di quali siano le possibili preferenze di sostenibilità e i relativi rischi, nonché la valutazione del cliente della misura del suo portafoglio che intende investire in sostenibilità. È nota la scarsa alfabetizzazione dei cittadini europei in materia finanziaria ed è difficile immaginare che gli stessi siano in grado non solo di determinare gli elementi indispensabili di un investimento, ad esempio l'orizzonte temporale o la propria tolleranza al rischio, ma ora anche di determinare in modo specifico quali strumenti sostenibili e in che misura inserire nel proprio portafoglio. È evidente che tale scelta può essere sostenuta solo attraverso il supporto di un consulente finanziario che possa indicare in modo trasparente e chiaro al cliente come è possibile integrare i fattori, i rischi e le preferenze di sostenibilità nei propri investimenti. Professionalità e competenza del consulente finanziario sono fondamentali anche per il ruolo di educatore finanziario che il consulente abitualmente svolge, non solo per tutti gli elementi tipici di un investimento, ma anche in materia di sostenibilità. Riteniamo sia da escludersi che il cliente possa effettuare queste scelte in autonomia avvalendosi ad esempio di piattaforme automatizzate. Riteniamo altresì che sarà*

1

*particolarmente complesso, almeno in una fase iniziale, far comprendere al cliente le specificità previste dalla normativa di riferimento, con il rischio che il cliente si scoraggi e rinunci agli investimenti sostenibili, se non opportunamente supportato. È particolarmente complessa anche l'indicazione della percentuale minima di preferenze di sostenibilità, considerando che allo stato attuale sono ancora ridotti gli strumenti finanziari disponibili sul mercato che possono dirsi conformi alle disposizioni previste dal regolamento Tassonomia e SDFR, soprattutto considerando che tali regolamenti non sono ancora del tutto implementati. Solo attraverso il supporto di un consulente è possibile prevedere che gli investitori acquisiscano una cultura finanziaria discreta, anche sugli investimenti sostenibili, sufficiente per scelte consapevoli in un prossimo futuro. Occorre inoltre valutare quanto queste integrazioni possano essere onerose dal punto di vista sociale, finanziario e strutturale e quindi quanto possano incidere in termini di costo a livello di sistema.*

## **Orientamento 2 - Disposizioni necessarie per comprendere i clienti**

Il contenuto della linea guida 2 è stato modificato per incorporare il nuovo requisito di raccolta delle informazioni sulle preferenze di sostenibilità. In particolare, la linea guida delinea l'approccio da seguire per quanto riguarda la raccolta delle preferenze di sostenibilità del cliente e il suo livello di aspettative di sostenibilità. L'orientamento delinea anche il processo da seguire nel caso di gestione di portafoglio. L'ESMA ritiene che il livello di informazioni da raccogliere dovrebbe includere tutti gli aspetti menzionati nella definizione di "preferenze di sostenibilità" e dovrebbe essere abbastanza granulare da permettere una corrispondenza tra le preferenze di sostenibilità del cliente e le caratteristiche degli strumenti finanziari. Ai sensi del testo legislativo, l'approccio suggerito per raccogliere informazioni dai clienti sulle loro preferenze di sostenibilità è sostanzialmente basato sull'autovalutazione. Questo è diverso dall'approccio che le imprese devono adottare quando raccolgono informazioni sui parametri "tradizionali" della valutazione di adeguatezza.

**Q3: Siete d'accordo con l'approccio suggerito sulle disposizioni necessarie per comprendere i clienti e in particolare con il modo in cui la linea guida è stata aggiornata per tenere conto delle preferenze di sostenibilità dei clienti? Si prega di indicare anche le ragioni della vostra risposta. Ci sono altri approcci alternativi, oltre a quello suggerito nell'orientamento 2, che ritenete conformi ai requisiti della MiFID II e che l'ESMA dovrebbe considerare? Si prega di fornire esempi e dettagli.**

*Riteniamo che le linee guida siano poco chiare e in alcuni aspetti di difficile interpretazione. Il cliente non è in grado di effettuare un'autovalutazione che gli consenta di determinare le sue preferenze e aspettative di sostenibilità, non sa entrare nel merito di qualità e quantità, e quindi il supporto di un consulente finanziario è assolutamente indispensabile. Nei prossimi anni, quando le norme di riferimento saranno ultimate e applicate, si arriverà gradualmente a considerare la sostenibilità come base di partenza, non di arrivo. L'obiettivo è che in un prossimo futuro gli investimenti divengano per lo più sostenibili e i clienti sempre più preparati. Si potrà*

*arrivare a questo traguardo solo attraverso un percorso di educazione dei clienti svolto dai consulenti.*

**Q4: Credete che siano necessarie ulteriori linee guida per chiarire come le imprese dovrebbero valutare le preferenze di sostenibilità dei clienti?**

*No, riteniamo che le Linee Guida debbano essere più chiare e comprensibili, si tratta di un tema non ancora acquisito.*

**Q5: Quando i clienti hanno espresso la preferenza per più di una delle tre categorie di prodotti di cui alle lettere a), b) o c) della definizione dell'articolo 2, paragrafo 7, del regolamento delegato MiFID II, ritenete che gli orientamenti dovrebbero fornire ulteriori disposizioni su ciò che ci si aspetta precisamente dai consulenti quando indagano e danno priorità a queste preferenze simultanee/sovrapposte?**

*I consulenti finanziari devono fornire ai propri clienti risposte di contenuto, comprensibili, con un approccio taylor-made. La sostenibilità è un fattore ancora lontano dall'essere conosciuto dalla clientela, se non in termini generali. Non riteniamo che in questa fase siano necessarie regole di ulteriore dettaglio.*

**Q6: Siete d'accordo con l'approccio proposto per quanto riguarda la valutazione delle preferenze ESG nel caso dell'approccio di portafoglio? Ci sono approcci alternativi che l'ESMA dovrebbe considerare? Si prega di fornire possibili esempi.**

*Come indicato in precedenza la sostenibilità non è ancora un fattore completamente acquisito. La Commissione Europea ha recentemente proposto di integrare la valutazione di adeguatezza al fine di prevedere anche una strategia personalizzata di asset allocation. Si tratta di un'attività svolta abitualmente dal consulente finanziario nell'alveo della prestazione del servizio di consulenza e che gli consente di avere un quadro ben definito della situazione del cliente per elaborare un piano di investimento personalizzato e legato al ciclo di vita del risparmiatore. L'integrazione della strategia di asset allocation sarebbe quindi utile anche per la valutazione delle preferenze di sostenibilità.*

3

#### **Orientamento 5 - Aggiornamento delle informazioni sui clienti**

Un nuovo paragrafo è stato aggiunto per chiarire che, in relazione alla raccolta delle preferenze di sostenibilità di un cliente, queste informazioni potrebbero essere aggiornate come parte dell'aggiornamento regolare delle informazioni del cliente o durante il primo incontro dopo l'entrata in applicazione delle modifiche al regolamento delegato MiFID II.

**Q7: Siete d'accordo con l'approccio suggerito in materia di "aggiornamento delle informazioni sul cliente"? Si prega di indicare anche i motivi della vostra risposta.**

*L'aggiornamento delle informazioni del cliente in merito alle sue preferenze di sostenibilità deve essere un addendum rispetto alla valutazione di adeguatezza, non devono essere rivisti tutti gli altri elementi previsti nella valutazione, a meno che non vi*

*siano cambiamenti significativi nella situazione personale o negli obiettivi dell'investitore. Occorre infatti responsabilizzare il cliente e trasmettergli attraverso il servizio di consulenza anche educazione finanziaria, affinché il cliente diventi consapevole dell'importanza di comunicare al suo consulente i principali cambiamenti della sua situazione personale o dei suoi obiettivi. Integrare la valutazione di adeguatezza con le preferenze di sostenibilità consente inoltre di sottolineare all'investitore la rilevanza di questi elementi.*

#### **Orientamento 7 - Disposizioni necessarie per comprendere i prodotti d'investimento**

Per quanto riguarda le disposizioni necessarie per comprendere i prodotti d'investimento, l'orientamento è stato modificato per garantire che le politiche e le procedure attuate dalle imprese per comprendere le caratteristiche, la natura e gli aspetti dei prodotti d'investimento prendano in considerazione i fattori di sostenibilità dei prodotti d'investimento.

**Q8: Credete che siano necessarie ulteriori orientamenti per chiarire come le imprese dovrebbero prendere in considerazione i fattori di sostenibilità dei prodotti d'investimento come parte delle loro politiche e procedure? Si prega di indicare anche il motivo della vostra risposta.**

*Non riteniamo siano necessari ulteriori orientamenti. La maggior parte delle imprese ha avviato un processo di transizione al fine di inserire i fattori di sostenibilità dei prodotti d'investimento come parte delle loro politiche e procedure. Certamente sarà fondamentale la definizione delle regole attraverso l'implementazione della tassonomia, una volta definita. Verranno automaticamente escluse dal mercato le imprese che non si adatteranno.*

4

#### **Orientamento 8 - Disposizioni necessarie per garantire l'adeguatezza di un investimento**

Il contenuto della linea guida 8 è stato modificato per delineare l'approccio da utilizzare per valutare le preferenze di sostenibilità del cliente come parte della valutazione di adeguatezza. Il paragrafo chiarisce che le preferenze di sostenibilità del cliente devono essere valutate in una seconda fase, una volta che l'idoneità del prodotto è stata prima valutata in conformità ai criteri di conoscenza ed esperienza, situazione finanziaria e altri obiettivi di investimento. L'ESMA ritiene che le imprese possano ancora raccomandare prodotti che non soddisfano le preferenze di sostenibilità del cliente, ma solo dopo che il cliente ha adattato tali preferenze, documentando tutto all'interno della valutazione di adeguatezza. È stato inserito un ulteriore paragrafo per chiarire ulteriormente che l'adattamento delle preferenze di sostenibilità del cliente, quando i prodotti finanziari non soddisfano tali preferenze, dovrebbe riferirsi solo alla valutazione di adeguatezza in questione/alla particolare transazione e non al profilo del cliente in generale.

L'ESMA è consapevole che, in questa fase, la disponibilità di strumenti finanziari con caratteristiche di sostenibilità può essere limitata e che l'introduzione di questi strumenti finanziari nella gamma di prodotti dell'impresa potrebbe essere graduale.

Tuttavia, l'ESMA ritiene che se, al momento in cui le informazioni vengono raccolte dal cliente, le imprese non hanno strumenti finanziari inclusi nella loro gamma di prodotti che possano soddisfare le preferenze di sostenibilità del cliente, le imprese dovrebbero raccogliere comunque tutte le informazioni relative alle preferenze di sostenibilità e dovrebbero indicare chiaramente che non ci sono attualmente prodotti disponibili che soddisfano tali preferenze, dandogli la possibilità di adattarle.

**Q9: Siete d'accordo con le linee guida aggiuntive fornite in merito alle disposizioni necessarie per assicurare l'adeguatezza di un investimento in relazione alle preferenze di sostenibilità del cliente? Vi preghiamo di indicare anche le ragioni della vostra risposta.**

*Le linee guida aggiuntive sono in linea con quanto previsto dalla Direttiva Mifid II. Oggi al cliente viene richiesto se è interessato ad investire in prodotti sostenibili e quale sia la sua preferenza rispetto agli elementi ESG, ovvero agli aspetti sociali, ambientali o di governance. Tale valutazione non ha un'incidenza sul portafoglio. Riteniamo utile prevedere in futuro l'integrazione della valutazione di adeguatezza con una strategia di asset allocation personalizzata per tenere conto anche delle preferenze di sostenibilità del cliente.*

**Q10: Siete d'accordo con l'approccio delineato per quanto riguarda la situazione in cui l'impresa può raccomandare un prodotto che non soddisfa le preferenze del cliente una volta che il cliente ha adattato tali preferenze? Credete che la linea guida dovrebbe essere più dettagliata? Vi preghiamo di indicare anche le ragioni della vostra risposta.**

*No, non riteniamo che la linea guida debba essere più dettagliata. Come indicato in precedenza riteniamo che dovrebbe essere prevista una strategia di asset allocation per garantire l'efficienza del portafoglio.*

**Q11: Siete d'accordo con l'approccio delineato per quanto riguarda la situazione in cui il cliente si avvale della possibilità di adattare le preferenze di sostenibilità? Per favore indicate anche le ragioni della vostra risposta.**

*Riteniamo sia corretto che nel rapporto professionale tra consulente finanziario e cliente possano esserci aree di adattabilità sia nella valutazione del rischio che nella sostenibilità.*

**Q12: Potreste condividere le vostre opinioni sugli approcci operativi che un'impresa potrebbe utilizzare quando non ha strumenti finanziari inclusi nella sua gamma di prodotti che soddisfino le preferenze di sostenibilità del cliente (cioè per l'adattamento delle preferenze del cliente rispetto alla valutazione di adeguatezza in relazione alla particolare transazione e per informare il cliente di tale situazione nella relazione sull'adeguatezza)?**

*Le imprese hanno generalmente a disposizione una vasta gamma di prodotti di diversi gestori, proprio per diversificare la propria offerta. Se l'impresa non ha a disposizione strumenti sostenibili verrà esclusa dal mercato.*

**Q13: Siete d'accordo con l'approccio proposto per le imprese da adottare nel caso in cui un cliente non esprima preferenze di sostenibilità, o ritenete che la linea guida di supporto dovrebbe essere più prescrittiva? Per favore, indicate anche le ragioni della vostra risposta.**

*Il cliente ha ovviamente la facoltà di non esprimere alcuna preferenza in materia di sostenibilità, ma ciò non esclude che le imprese possano comunque inserire nel portafoglio del cliente prodotti sostenibili. Spetta al consulente finanziario spiegare al cliente perché sono stati proposti determinati prodotti ed educare l'investitore anche in materia di sostenibilità.*

**Q14: Quali misure credete che le aziende dovrebbero implementare per monitorare le situazioni in cui c'è un'occorrenza significativa di clienti che adattano le loro preferenze di sostenibilità? Che tipo di iniziative prevedete possano essere intraprese per affrontare eventuali problemi rilevati a seguito di questa attività di monitoraggio?**

*Le valutazioni di adeguatezza dovrebbero essere riviste integrando le preferenze di sostenibilità dei clienti. Nel caso in cui ci fosse un'occorrenza significativa di clienti che adattano le proprie preferenze di sostenibilità occorrerebbe abbattere i costi amministrativi della rivisitazione del portafoglio a zero.*

6

#### **Orientamento 10 - Costi e benefici del cambio di investimento**

Nell'ambito del Capital Markets Recovery Package, è stato aggiunto un nuovo comma all'articolo 25, paragrafo 2, della MiFID II: "Quando forniscono consulenza in materia di investimenti o gestione del portafoglio che comporta il cambio di strumenti finanziari, le imprese di investimento ottengono le informazioni necessarie sull'investimento dal cliente e analizzano i costi e i benefici del cambio di strumenti finanziari. Quando forniscono consulenza in materia di investimenti, le imprese di investimento informano il cliente se i vantaggi del passaggio da uno strumento finanziario all'altro sono maggiori o meno dei costi che tale passaggio comporta".

Una piccola modifica è stata introdotta all'orientamento 10, per allinearla con l'art. 25, paragrafo 2, della MiFID II

**Q15: Siete d'accordo con la modifica proposta per sostenere l'orientamento 10? Si prega di fornire anche le ragioni della vostra risposta.**

*Sì, tale orientamento è già operativo. Occorre considerare che la scelta di procedere ad uno switch non è motivata unicamente da una valutazione di costi/rendimenti, ma può nascere da un bisogno modificato del cliente, che viene rilevato dal consulente finanziario, che conosce approfonditamente l'investitore.*

### **Orientamento 11 - Qualifiche del personale dell'impresa**

L'ESMA ha chiarito in questo orientamento che il personale che fornisce consulenza in materia di investimenti o informazioni su strumenti finanziari dovrebbe avere le conoscenze e le competenze necessarie per quanto riguarda i criteri delle preferenze di sostenibilità e dovrebbe essere in grado di spiegare ai clienti i diversi aspetti in termini non tecnici. A tal fine, le imprese dovrebbero fornire al personale un'adeguata formazione.

**Q16: Siete d'accordo con la guida aggiuntiva riguardante la qualificazione del personale o ritenete che siano necessari ulteriori orientamenti su questo aspetto? Per favore indicate anche le ragioni della vostra risposta.**

*Sì, concordiamo con l'integrazione.*

### **Orientamento 12 – conservazione documentazione**

L'ESMA ha confermato il contenuto degli orientamenti del 2018 sul tema della “conservazione della documentazione” dato che la logica alla base non è cambiata, ma ha chiarito che le imprese dovrebbero conservare le registrazioni delle preferenze di sostenibilità del cliente (se presenti) e gli eventuali aggiornamenti di tali preferenze.

**Q17: Siete d'accordo con la guida fornita sulla conservazione della documentazione? Si prega di indicare anche le ragioni della vostra risposta.**

*La documentazione deve essere conservata solo se l'investimento è finalizzato. Qualora vengano svolte delle simulazioni che poi non si concretizzano in un investimento, le stesse non devono essere obbligatoriamente conservate.*

### **Altre modifiche alle linee guida**

Nel finalizzare questi orientamenti sull'adeguatezza, l'ESMA prevede di allinearli al testo della MIFID II sull'appropriatezza e sulla mera esecuzione (attualmente in fase di finalizzazione da parte dell'ESMA), poiché vi sono regole comuni per le valutazioni di adeguatezza e appropriatezza.

**Q18: Siete d'accordo sull'allineamento dei due orientamenti (dove esistono disposizioni comuni per la valutazione dell'adeguatezza e dell'appropriatezza)? Per favore, motivate la vostra risposta.**

*Sì, apprezziamo che sia previsto un allineamento tra i due orientamenti.*

### **Allegato IV – Lista delle buone e cattive pratiche sui requisiti di adeguatezza**

| Area                    | Buone pratiche                                                                                                                 |
|-------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Profilatura dei clienti | Implementazione di controlli automatici per identificare l'infondatezza delle risposte dei clienti, e richiesta di chiarimenti |

|                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|---------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                         | Identificazione di indicatori ad hoc basati su eventi che possono suggerire l'opportunità di aggiornare le informazioni del cliente per la valutazione dell'adeguatezza                                                                                                                            |
|                                                         | Uso di domande complementari volte a valutare più efficacemente la capacità dei clienti di comprendere i prodotti e il loro relativo profilo di rischio per evitare di affidarsi all'autovalutazione                                                                                               |
| <b>Costi e benefici del cambiare investimento</b>       | Adozione di meccanismi per limitare il rischio di mantenere separate le due parti di un'operazione di switch (cioè la vendita e il successivo acquisto collegato) come mezzo per aggirare la regola. Per esempio, limitando la possibilità di "scindere" l'acquisto e la vendita in giorni diversi |
|                                                         | La fornitura di una panoramica semplice e chiara del portafoglio prima e dopo l'operazione raccomandata, che include il rendimento e i costi relativi allo scambio. Così facendo un cliente capirebbe quale sarebbe l'effetto dello switch sul rendimento atteso del suo portafoglio               |
| <b>Indicatori/monitoraggio/controllo delle funzioni</b> | Identificare, all'interno dei sistemi dell'azienda per la valutazione periodica dell'adeguatezza, i fattori scatenanti che possono allertare l'azienda sulla necessità di un aggiornamento del portafoglio in funzione degli eventi                                                                |
|                                                         | Revisioni frequenti e approfondite di tutti gli aspetti delle pratiche di adeguatezza da parte delle funzioni di controllo, con la formalizzazione di azioni chiaramente definite per individuare e migliorare le disposizioni di adeguatezza dell'impresa                                         |
|                                                         | Monitoraggio continuo da parte delle funzioni di controllo delle prestazioni dei consulenti per valutare l'attività di consulenza e i comportamenti,                                                                                                                                               |

|                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|--------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                | prendendo in considerazione i risultati dei clienti e metriche quantitative                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|                                | Adottare adeguate misure di diversificazione anche quando il portafoglio del cliente è in gran parte o interamente investito in fondi (soprattutto in fondi non OICVM)                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Area</b>                    | <b>Cattive pratiche</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>Profilatura dei clienti</b> | Fare una gamma limitata di domande su conoscenze ed esperienze che non coprono le caratteristiche chiave delle diverse categorie di strumenti finanziari che possono essere offerti al cliente                                                                                                                                                                            |
|                                | Non indagare adeguatamente la comprensione da parte dei clienti del meccanismo del bail-in e del suo potenziale impatto sugli investimenti, per esempio, quando il questionario presentato ai clienti non include domande specificamente focalizzate sugli impatti potenziali per gli investimenti in un'obbligazione bancaria quando lo strumento del bail-in è attivato |
|                                | Definire la tolleranza al rischio di un cliente solo in base alla composizione del portafoglio esistente di tale cliente                                                                                                                                                                                                                                                  |
|                                | Non rivedere le informazioni sull'adeguatezza di un cliente per un periodo eccessivamente lungo                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|                                | Eseguire una valutazione dell'adeguatezza senza prendere tutte le informazioni raccolte dai clienti ai fini della valutazione dell'adeguatezza                                                                                                                                                                                                                            |
| <b>Mappatura dei prodotti</b>  | Allocare i prodotti in categorie troppo generiche, come prodotti complessi e non complessi, o semplicemente in ampie classi di attività (es. obbligazioni, fondi...) anche per la loro valutazione in termini di rischio                                                                                                                                                  |
| <b>Corrispondenza</b>          | Un'eccessiva dipendenza da un solo aspetto dei criteri di adeguatezza, al punto che non è chiaro come le altre                                                                                                                                                                                                                                                            |

|                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|---------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                   | informazioni sull'adeguatezza vengono valutate                                                                                                                                                                                                                                                      |
|                                                   | Escludere l'applicazione di controlli di adeguatezza al di sotto di certe soglie predefinite                                                                                                                                                                                                        |
|                                                   | Politiche e processi di adeguatezza che permettono eccezioni da parte del personale di vendita ex-post, senza adeguate misure di controllo                                                                                                                                                          |
| <b>Costi/complessità dei prodotti equivalenti</b> | Il solo confronto con prodotti emessi da una singola entità                                                                                                                                                                                                                                         |
|                                                   | Raggruppamento di "prodotti equivalenti" in un numero eccessivamente grande di gruppi con pochi prodotti all'interno, con l'effetto di rendere il confronto di scarso effetto e quindi eludere l'obiettivo della valutazione richiesto dall'art. 54, paragrafo 9, del regolamento delegato MiFID II |
| <b>Costi e benefici del cambiare investimento</b> | Limitare la valutazione dell'analisi costi/benefici sugli switch solo alla vendita e al relativo acquisto fornito all'interno delle stesse raccomandazioni, senza attuare controlli basati su possibili indicatori che possono dimostrare che la vendita e l'acquisto sono collegati                |
|                                                   | Escludendo l'applicazione del controllo sugli scambi al di sotto di alcune soglie specifiche predefinite.                                                                                                                                                                                           |

**Q19: Ha qualche commento sull'elenco di buone e cattive pratiche contenute nell'allegato alle linee guida?**

*Le imprese hanno sistemi per identificare alcuni dei fattori che possono rilevare la necessità di un aggiornamento del portafoglio del cliente, ma è anche necessario responsabilizzare l'investitore e fargli comprendere che deve essere parte attiva nell'indicare al consulente i cambiamenti significativi dei suoi bisogni e aspettative che possono portare ad adeguamenti del suo portafoglio.*

*Nei rendiconti annuali viene data evidenza dei casi in cui viene applicato il meccanismo del bail-in; tale meccanismo raramente viene illustrato ai clienti in fase di profilazione.*

**Q20: Quale livello di risorse (finanziarie e di altro tipo) sarebbe necessario per implementare e rispettare le linee guida (costi organizzativi, informatici, di formazione, di personale, ecc., differenziato tra costi una tantum e costi continui)? Quando si risponde a questa domanda, si prega di fornire anche informazioni sulle dimensioni, l'organizzazione interna e la natura, la portata e la complessità delle attività della vostra istituzione, se pertinente.**

*Riteniamo che l'implementazione delle Linee guida possa tradursi nell'1-1,5 % di costo sul valore del prodotto.*