

Il presente testo è un semplice strumento di documentazione e non produce alcun effetto giuridico. Le istituzioni dell'Unione non assumono alcuna responsabilità per i suoi contenuti. Le versioni facenti fede degli atti pertinenti, compresi i loro preamboli, sono quelle pubblicate nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea e disponibili in EUR-Lex. Tali testi ufficiali sono direttamente accessibili attraverso i link inseriti nel presente documento

► **B** DIRETTIVA DELEGATA (UE) 2017/593 DELLA COMMISSIONE
del 7 aprile 2016

che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda la salvaguardia degli strumenti finanziari e dei fondi dei clienti, gli obblighi di governance dei prodotti e le regole applicabili per la fornitura o ricezione di onorari, commissioni o benefici monetari o non monetari

(Testo rilevante ai fini del SEE)

(GU L 87 del 31.3.2017, pag. 500)

Modificata da:

		Gazzetta ufficiale		
		n.	pag.	data
► <u>M1</u>	Direttiva delegata (UE) 2021/1269 della Commissione del 21 aprile 2021	L 277	137	2.8.2021



**DIRETTIVA DELEGATA (UE) 2017/593 DELLA
COMMISSIONE**

del 7 aprile 2016

che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda la salvaguardia degli strumenti finanziari e dei fondi dei clienti, gli obblighi di governance dei prodotti e le regole applicabili per la fornitura o ricezione di onorari, commissioni o benefici monetari o non monetari

(Testo rilevante ai fini del SEE)

CAPO I

AMBITO DI APPLICAZIONE

Articolo 1

Ambito di applicazione e definizioni

1. La presente direttiva si applica alle imprese di investimento, alle società di gestione a norma dell'articolo 6, paragrafo 4, della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾ e ai gestori di fondi di investimento alternativi a norma dell'articolo 6, paragrafo 6, della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽²⁾.

2. Ai fini dei capi II, III e IV della presente direttiva, i riferimenti alle imprese di investimento e agli strumenti finanziari includono gli enti creditizi e i depositi strutturati in relazione a tutte le disposizioni di cui all'articolo 1, paragrafi 3 e 4, della direttiva 2014/65/UE.

3. Per «operazioni di finanziamento tramite titoli» si intendono operazioni ai sensi dell'articolo 3, punto 11), del regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽³⁾ sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo ⁽⁴⁾.

4. Per «fondo del mercato monetario riconosciuto» si intende un organismo di investimento collettivo che è autorizzato conformemente alla direttiva 2009/65/CE o che è soggetto a vigilanza e, se applicabile, autorizzato da un'autorità a norma del diritto nazionale di uno Stato membro e che soddisfa tutte le seguenti condizioni:

- a) il suo obiettivo di investimento principale deve essere quello di mantenere il valore patrimoniale netto dell'impresa costante al valore nominale (al netto degli utili) o al valore del capitale iniziale degli investitori maggiorato degli utili;
- b) ai fini del raggiungimento di tale obiettivo di investimento principale deve investire esclusivamente in strumenti del mercato monetario di elevata qualità con una durata o una durata residua non superiore a 397 giorni o aggiustamenti periodici del rendimento coerenti con tale

⁽¹⁾ Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32).

⁽²⁾ Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1).

⁽³⁾ Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (GU L 174 del 1.7.2011, pag. 1).

⁽⁴⁾ Regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 337 del 23.12.2015, pag. 1).

▼B

durata e con una durata media ponderata di 60 giorni. Può altresì raggiungere tale obiettivo investendo a titolo accessorio in depositi presso enti creditizi;

- c) deve assicurare liquidità tramite regolamento il giorno stesso o quello successivo.

Ai fini della lettera b), gli strumenti del mercato monetario sono considerati di elevata qualità se la società di gestione/investimento svolge una propria valutazione documentata della loro qualità creditizia che consente di considerarli di elevata qualità. Laddove una o più agenzie di rating del credito registrate e vigilate dall'ESMA abbiano fornito un rating del credito dello strumento, la valutazione interna della società di gestione/investimento dovrebbe tener conto, tra l'altro, di tali rating.

▼M1

5. Per «fattori di sostenibilità» si intendono i fattori di sostenibilità ai sensi dell'articolo 2, punto 24, del regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾.

▼B

CAPO II

SALVAGUARDIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI E DEI FONDI DEI CLIENTI*Articolo 2***Salvaguardia degli strumenti finanziari e dei fondi dei clienti**

1. Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento di adempiere ai seguenti obblighi:

- d) conservare le registrazioni e mantenere i conti in modo tale da poter distinguere in qualsiasi momento e senza indugio le attività detenute per conto di un cliente da quelle detenute per conto di altri clienti e dalle attività di proprietà delle imprese stesse;
- e) mantenere le registrazioni e i conti secondo modalità che ne garantiscano l'esattezza ed in particolare la corrispondenza con gli strumenti finanziari e con i fondi detenuti per conto dei clienti e consentano di utilizzarli come traccia di audit;
- f) effettuare con regolarità riconciliazioni delle registrazioni e dei conti interni con le registrazioni e i conti degli eventuali terzi dai quali sono detenute le attività;

⁽¹⁾ Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (GU L 317 del 9.12.2019, pag. 1).

▼B

- g) adottare le misure necessarie per garantire che gli eventuali strumenti finanziari dei clienti depositati presso terzi ai sensi dell'articolo 3 siano identificabili separatamente dagli strumenti finanziari appartenenti all'impresa di investimento e dagli strumenti finanziari appartenenti a tali terzi, tramite conti intestati diversamente nei registri dei terzi, o altre misure equivalenti che assicurino lo stesso livello di protezione;

- h) adottare le misure necessarie per garantire che i fondi dei clienti depositati, conformemente all'articolo 4, presso una banca centrale, un ente creditizio o una banca autorizzata in un paese terzo o un fondo del mercato monetario riconosciuto siano detenuti su un conto o su conti identificati separatamente dai conti utilizzati per detenere i fondi appartenenti all'impresa di investimento;

- i) introdurre idonee disposizioni organizzative volte a minimizzare il rischio di perdita o di diminuzione del valore degli attivi dei clienti, o dei diritti ad essi legati, in seguito ad abuso degli attivi, frode, cattiva gestione, errori contabili o negligenza.

2. Qualora, per ragioni connesse con il diritto applicabile, in particolare con la normativa in materia di proprietà o di insolvenza, le imprese di investimento non possano conformarsi al paragrafo 1 del presente articolo per salvaguardare i diritti dei clienti così da adempiere agli obblighi stabiliti dall'articolo 16, paragrafi 8 e 9, della direttiva 2014/65/UE, gli Stati membri impongono alle imprese di investimento di prendere disposizioni volte a salvaguardare gli attivi dei clienti per raggiungere gli obiettivi di cui al paragrafo 1 del presente articolo.

3. Qualora il diritto vigente nel paese nel quale sono detenuti i fondi o gli strumenti finanziari dei clienti impedisca alle imprese di investimento di conformarsi alle disposizioni del paragrafo 1, lettera d) o e), gli Stati membri prescrivono requisiti che abbiano un effetto equivalente in termini di salvaguardia dei diritti dei clienti.

Laddove si affidino a tali requisiti equivalenti a norma dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera d) o e), gli Stati membri assicurano che le imprese di investimento informino i clienti del fatto che in detti casi non beneficino delle disposizioni previste a titolo della direttiva 2014/65/UE e della presente direttiva.

4. Gli Stati membri assicurano che a fronte degli strumenti finanziari o dei fondi dei clienti non siano ammessi diritti di garanzia, privilegi o diritti di compensazione che consentano a terzi di cedere strumenti finanziari o fondi dei clienti al fine di recuperare debiti non riguardanti i clienti o la prestazione di servizi ai clienti, salvo i casi previsti dal diritto vigente di un paese terzo nel quale sono detenuti i fondi o gli strumenti finanziari dei clienti.

Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento che hanno l'obbligo di concludere accordi che creano diritti di garanzia, privilegi o diritti di compensazione di comunicarlo ai clienti indicando i rischi associati a detti accordi.

▼B

Laddove sugli strumenti finanziari o sui fondi dei clienti conceda diritti di garanzia, privilegi o diritti di compensazione o sia informata della loro concessione, l'impresa li registra nei contratti dei clienti e negli stessi conti dell'impresa per chiarire la proprietà degli attivi da parte dei clienti, ad esempio in caso di insolvenza.

5. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento rendano tempestivamente disponibili le informazioni relative agli strumenti finanziari e ai fondi alle seguenti entità: le autorità competenti, i curatori fallimentari designati e i responsabili per la risoluzione di enti in dissesto. Le informazioni da mettere a disposizione comprendono quanto segue:

- a) conti interni e registrazioni correlati che identificano tempestivamente i saldi dei fondi e degli strumenti finanziari detenuti per ogni cliente;
- b) il luogo dove i fondi dei clienti sono detenuti dalle imprese di investimento a norma dell'articolo 4, come pure i dati dettagliati riguardanti i conti in cui tali fondi sono detenuti e gli accordi pertinenti con le suddette imprese;
- c) il luogo dove gli strumenti finanziari sono detenuti dalle imprese di investimento a norma dell'articolo 3, come pure i dati dettagliati riguardanti i conti aperti presso terzi e gli accordi pertinenti con tali terzi nonché gli accordi pertinenti con le suddette imprese di investimento;
- d) informazioni dettagliate sui terzi che svolgono eventuali attività correlate (esternalizzate) e sulle eventuali attività esternalizzate;
- e) soggetti chiave dell'impresa coinvolti in processi correlati, compresi quelli responsabili della supervisione sugli obblighi cui è soggetta l'impresa in relazione alla salvaguardia degli attivi dei clienti; e
- f) accordi pertinenti per stabilire la proprietà degli attivi da parte dei clienti.

*Articolo 3***Deposito degli strumenti finanziari dei clienti**

1. Gli Stati membri consentono alle imprese di investimento di depositare gli strumenti finanziari da loro detenuti per conto dei loro clienti su uno o più conti aperti presso terzi, purché esse esercitino tutta la competenza, la cura e la diligenza dovute nella scelta, nella designazione e nel riesame periodico di tali terzi, nonché delle disposizioni per la detenzione e la custodia degli strumenti finanziari.

In particolare, gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento di tenere conto della competenza e della reputazione dei terzi sul mercato nonché di ogni requisito giuridico in materia di detenzione degli strumenti finanziari che potrebbe ledere i diritti dei clienti.

▼B

2. Quando l'impresa di investimento intende depositare gli strumenti finanziari dei clienti presso terzi, gli Stati membri assicurano che essa depositi gli strumenti finanziari solo presso terzi in una giurisdizione in cui la custodia di strumenti finanziari per conto di un altro soggetto sia soggetta a regolamentazione e vigilanza specifica e che i terzi siano soggetti a detta regolamentazione e vigilanza specifica.

3. Gli Stati membri assicurano che le imprese di investimento non depositino strumenti finanziari detenuti per conto dei clienti presso un terzo in un paese terzo che non regolamenti la detenzione e la custodia di strumenti finanziari per conto di un'altra persona, a meno che sia soddisfatta una delle seguenti condizioni:

- a) la natura degli strumenti finanziari o dei servizi di investimento connessi a detti strumenti finanziari impone che essi siano depositati presso un terzo in tale paese terzo;
- b) se gli strumenti finanziari sono detenuti per conto di un cliente professionale, quest'ultimo richiede all'impresa per iscritto di depositarli presso un terzo in tale paese terzo.

4. Gli Stati membri assicurano che gli obblighi di cui ai paragrafi 2 e 3 si applichino anche ove i terzi abbiano delegato una delle loro funzioni riguardanti la detenzione e la custodia degli strumenti finanziari ad altri terzi.

*Articolo 4***Deposito dei fondi dei clienti**

1. Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento di depositare senza indugio i fondi dei clienti, al momento della loro ricezione, in uno o più conti aperti presso una qualsiasi delle seguenti entità:

- a) una banca centrale;
- b) un ente creditizio autorizzato a norma della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾;
- c) una banca autorizzata in un paese terzo;
- d) un fondo del mercato monetario riconosciuto.

Il primo comma non si applica agli enti creditizi autorizzati a norma della direttiva 2013/36/UE per quanto riguarda i depositi ai sensi della predetta direttiva detenuti da tali enti.

⁽¹⁾ Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 338).

▼B

2. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento che non depositano i fondi dei clienti presso una banca centrale esercitino tutta la competenza, la cura e la diligenza dovute nella scelta, nella designazione e nel riesame periodico dell'ente creditizio, della banca o del fondo del mercato monetario presso i quali depositano tali fondi, nonché delle disposizioni per la detenzione degli stessi, e considerino la necessità di diversificazione di questi fondi come parte della loro dovuta diligenza.

Gli Stati membri assicurano in particolare che le imprese di investimento tengano conto della competenza e della reputazione di mercato di detti enti o fondi del mercato monetario, al fine di assicurare la tutela dei diritti dei clienti, nonché di ogni requisito giuridico o regolamentare o di ogni pratica di mercato relativi alla detenzione di fondi dei clienti che potrebbero ledere i diritti dei clienti.

Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento garantiscano che i clienti concedano un consenso esplicito al collocamento dei propri fondi presso un fondo del mercato monetario riconosciuto. Al fine di garantire che il diritto al consenso sia effettivo, le imprese di investimento informano i clienti che i fondi collocati presso un fondo del mercato monetario riconosciuto non saranno detenuti in conformità con i requisiti per la salvaguardia dei fondi dei clienti introdotti dalla presente direttiva.

3. Gli Stati membri prevedono che le imprese di investimento che depositano i fondi dei clienti presso un ente creditizio, una banca o un fondo del mercato monetario appartenente al loro stesso gruppo limitino i fondi che depositano presso tale entità del gruppo o combinazione di entità del gruppo in modo che tali fondi non superino il 20 % di tutti i fondi.

Un'impresa di investimento può non rispettare tale limite ove sia in grado di dimostrare che, in considerazione della natura, della portata e della complessità della sua attività, come pure della sicurezza offerta dai terzi di cui al comma precedente, e considerato in ogni caso il saldo minimo dei fondi del cliente detenuto dall'impresa di investimento, il requisito di cui al precedente comma non è proporzionato. Le imprese di investimento sono tenute a esaminare periodicamente la valutazione effettuata conformemente al presente comma e a notificare le loro valutazioni iniziali e riviste alle autorità nazionali competenti.

*Articolo 5***Impiego degli strumenti finanziari dei clienti**

1. Gli Stati membri non consentono alle imprese di investimento di concludere accordi per operazioni di finanziamento tramite titoli in relazione a strumenti finanziari da loro detenuti per conto di un cliente o di utilizzare in altro modo tali strumenti finanziari per proprio conto o per conto di un'altra persona o di un altro cliente dell'impresa, a meno che siano soddisfatte entrambe le seguenti condizioni:

▼B

- a) il cliente deve aver dato il proprio consenso preliminare esplicito all'uso degli strumenti alle condizioni specificate, attestato per iscritto dalla sua firma o con metodo equivalente, e
- b) gli strumenti finanziari di tale cliente devono poter essere utilizzati unicamente alle condizioni specificate, alle quali il cliente ha dato il suo consenso.

2. Gli Stati membri non consentono alle imprese di investimento di concludere accordi per operazioni di finanziamento tramite titoli in relazione a strumenti finanziari detenuti per conto di un cliente in un conto omnibus mantenuto da un terzo o di utilizzare in altro modo gli strumenti finanziari detenuti in tale tipo di conto per proprio conto o per conto di un altro cliente, a meno che, in aggiunta alle condizioni di cui al paragrafo 1, sia soddisfatta almeno una delle seguenti condizioni:

- a) ogni cliente i cui strumenti finanziari sono detenuti nel conto omnibus deve aver dato il suo consenso preliminare esplicito conformemente al paragrafo 1, lettera a);
- b) l'impresa di investimento deve essere dotata di sistemi e di controlli che garantiscono che vengano utilizzati in questo modo unicamente gli strumenti finanziari appartenenti ai clienti che abbiano dato il loro consenso preliminare esplicito conformemente al paragrafo 1, lettera a).

Le registrazioni dell'impresa di investimento contengono i dati relativi al cliente che ha impartito le istruzioni sull'utilizzo degli strumenti finanziari e al numero di strumenti finanziari utilizzati appartenenti ad ogni cliente che abbia dato il suo consenso, in modo da permettere una corretta ripartizione di eventuali perdite.

3. Gli Stati membri assicurano che le imprese di investimento, per prevenire l'uso non autorizzato degli strumenti finanziari dei clienti per proprio conto o per conto di qualsiasi altra persona, adottino misure adeguate, in particolare:

- a) che concludano accordi con i clienti sulle misure che le imprese di investimento devono adottare nel caso in cui il cliente non abbia abbastanza fondi sul suo conto alla data di regolamento, come ad esempio il prestito dei titoli corrispondenti per conto del cliente o il ricalcolo delle posizioni;
- b) che monitorino attentamente la loro futura capacità di consegnare i titoli alla data di regolamento e mettano in atto misure correttive qualora ciò non fosse possibile; e
- c) che monitorino attentamente e richiedano tempestivamente i titoli non consegnati in circolazione alla data di regolamento e oltre.

4. Gli Stati membri assicurano che le imprese di investimento adottino modalità specifiche per tutti i clienti al fine di garantire che il mutuatario degli strumenti finanziari dei clienti fornisca una garanzia adeguata e che l'impresa monitori il persistere dell'adeguatezza di tale garanzia e adotti i provvedimenti opportuni per mantenere l'equilibrio con il valore degli strumenti dei clienti.

▼B

5. Gli Stati membri assicurano che le imprese di investimento non concludano contratti vietati a norma dell'articolo 16, paragrafo 10, della direttiva 2014/65/UE.

*Articolo 6***Uso improprio dei contratti di garanzia con trasferimento del titolo di proprietà**

1. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento valutino attentamente, e siano in grado di dimostrarlo, l'impiego dei contratti di garanzia con trasferimento del titolo di proprietà nell'ambito del rapporto tra l'obbligazione del cliente nei confronti dell'impresa e gli attivi dei clienti sottoposti ai contratti di garanzia con trasferimento del titolo di proprietà da parte dell'impresa.

2. Quando valutano e documentano l'adeguatezza dell'impiego dei contratti di garanzia con trasferimento del titolo di proprietà, le imprese di investimento tengono conto di tutti i seguenti fattori:

- a) se vi è solo un collegamento molto debole tra l'obbligazione del cliente nei confronti dell'impresa e l'impiego dei contratti di garanzia con trasferimento del titolo di proprietà, ivi compreso se la probabilità che la passività del cliente nei confronti dell'impresa sia bassa o trascurabile;
- b) se l'importo dei fondi o degli strumenti finanziari dei clienti soggetti a contratti di garanzia con trasferimento del titolo di proprietà superi di gran lunga l'obbligazione dei clienti, o sia addirittura illimitato in caso si prescindano dal fatto che il cliente abbia o meno obblighi nei confronti dell'impresa; e
- c) se tutti gli strumenti finanziari o i fondi dei clienti sono soggetti a contratti di garanzia con trasferimento del titolo di proprietà, senza tener conto della natura dell'obbligazione del cliente nei confronti dell'impresa.

3. Quando si avvalgono di contratti di garanzia con trasferimento del titolo di proprietà, le imprese di investimento comunicano ai clienti professionali e alle controparti qualificate i rischi connessi e l'effetto di ogni contratto di garanzia con trasferimento del titolo di proprietà sugli strumenti finanziari e sui fondi dei clienti.

*Articolo 7***Dispositivi di governance relativi alla salvaguardia degli attivi dei clienti**

Gli Stati membri assicurano che le imprese di investimento designino un responsabile unico, avente competenza e autorità sufficiente, per le questioni relative all'adempimento degli obblighi di salvaguardia degli strumenti finanziari e dei fondi dei clienti da parte delle imprese.

▼B

Gli Stati membri consentono alle imprese di investimento di decidere, garantendo il pieno rispetto della presente direttiva, se il responsabile designato debba essere unicamente preposto a tale compito o se sia in grado di svolgere il proprio compito in modo efficace pur avendo ulteriori responsabilità.

*Articolo 8***Relazioni dei revisori dei conti esterni**

Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento di assicurare che i loro revisori dei conti esterni riferiscano almeno annualmente all'autorità competente dello Stato membro di origine dell'impresa sull'adeguatezza delle disposizioni adottate dall'impresa in applicazione dell'articolo 16, paragrafi 8, 9 e 10, della direttiva 2014/65/UE e del presente capo.

CAPO III

OBBLIGHI DI GOVERNANCE DEI PRODOTTI*Articolo 9***Obblighi di governance dei prodotti per le imprese di investimento che producono strumenti finanziari**

1. Gli Stati membri impongono alle imprese di investimento di rispettare il presente articolo in sede di produzione di strumenti finanziari, vale a dire di creazione, sviluppo, emissione e/o concezione di strumenti finanziari.

Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento che producono strumenti finanziari di adempiere agli obblighi pertinenti di cui ai paragrafi da 2 a 15 in modo adeguato e proporzionato, tenendo conto della natura dello strumento finanziario, del servizio di investimento e del mercato di riferimento del prodotto.

2. Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento di istituire, attuare e mantenere procedure e misure intese a garantire che la produzione di strumenti finanziari sia conforme ai requisiti di corretta gestione dei conflitti di interesse, anche per quanto riguarda la remunerazione. In particolare, le imprese di investimento che producono strumenti finanziari assicurano che la concezione dello strumento finanziario, comprese le sue caratteristiche, non arrechi un pregiudizio al cliente finale o non comporti problemi per l'integrità del mercato, consentendo all'impresa di investimento di attenuare e/o cedere i suoi rischi o l'esposizione alle attività sottostanti del prodotto, ove l'impresa di investimento già detenga le attività sottostanti per proprio conto.

3. Gli Stati membri impongono alle imprese di investimento di analizzare i potenziali conflitti di interesse ogni qualvolta producono uno strumento finanziario. In particolare, le imprese sono tenute a valutare se lo strumento finanziario generi una situazione per cui i clienti finali possano subire un pregiudizio qualora assumano:

▼B

- a) un'esposizione opposta a quella precedentemente detenuta dall'impresa stessa; o
- b) un'esposizione opposta a quella che l'impresa intende detenere in seguito alla vendita del prodotto.

4. Gli Stati membri assicurano che le imprese di investimento valutino se lo strumento finanziario possa rappresentare una minaccia per il buon funzionamento o per la stabilità dei mercati finanziari prima di decidere di procedere al varo del prodotto.

5. Gli Stati membri impongono alle imprese di investimento di assicurare che il personale coinvolto nella produzione di strumenti finanziari sia in possesso delle necessarie competenze per comprendere le caratteristiche e i rischi degli strumenti finanziari che intendono produrre.

6. Gli Stati membri impongono alle imprese di investimento di assicurare che l'organo di gestione eserciti un controllo effettivo sui processi di governance dei prodotti dell'impresa. Le imprese di investimento assicurano che le relazioni di conformità destinate all'organo di gestione comprendano sistematicamente informazioni sugli strumenti finanziari prodotti dall'impresa, comprese informazioni sulla strategia di distribuzione. Le imprese di investimento mettono le relazioni a disposizione dell'autorità competente su richiesta.

7. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento assicurino che la funzione di verifica della conformità monitori lo sviluppo e la revisione periodica dei dispositivi di governance dei prodotti al fine di individuare rischi di mancato adempimento da parte dell'impresa degli obblighi definiti dal presente articolo.

8. Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento che, per creare, sviluppare, emettere e/o concepire un prodotto, collaborano con altre entità, anche non autorizzate e vigilate a norma della direttiva 2014/65/UE, o con imprese di paesi terzi, di definire le responsabilità reciproche in un accordo scritto.

▼M1

9. Gli Stati membri impongono alle imprese di investimento di identificare a un livello sufficientemente granulare il mercato di riferimento potenziale per ogni strumento finanziario e di specificare il/i tipo/i di cliente le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi, compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità, sono compatibili con lo strumento finanziario. Come parte di questo processo, l'impresa individua eventuali gruppi di clienti le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi non sono compatibili con lo strumento finanziario, fatta eccezione per gli strumenti finanziari che considerano i fattori di sostenibilità. Laddove le imprese di investimento collaborino alla produzione di uno strumento finanziario, è necessario individuare solo un mercato di riferimento.

▼B

Le imprese di investimento che producono strumenti finanziari distribuiti mediante altre imprese di investimento stabiliscono le esigenze e le caratteristiche dei clienti per cui il prodotto è compatibile sulla base della loro conoscenza teorica e dell'esperienza precedente con lo strumento finanziario o con strumenti finanziari analoghi, i mercati finanziari e le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi dei clienti finali potenziali.

▼B

10. Gli Stati membri impongono alle imprese di investimento di intraprendere una analisi di scenario dei loro strumenti finanziari che valuti i rischi che il prodotto produca scarsi risultati per i clienti finali e in quali circostanze ciò può accadere. Le imprese di investimento valutano lo strumento finanziario in condizioni negative, considerando ad esempio i casi in cui:

- a) si verifica un deterioramento del contesto di mercato;
- b) il produttore o terzi coinvolti nella produzione e/o funzionamento dello strumento finanziario registrano difficoltà finanziarie o si verifica un altro rischio di controparte;
- c) lo strumento finanziario non riesce a divenire sostenibile sul piano commerciale; o
- d) la domanda per lo strumento finanziario è molto più alta del previsto, mettendo a dura prova le risorse dell'impresa e/o il mercato dello strumento sottostante.

▼M1

11. Gli Stati membri impongono alle imprese di investimento di stabilire se uno strumento finanziario risponde alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi del mercato di riferimento, esaminando tra l'altro i seguenti elementi:

- a) che il profilo di rischio/rendimento dello strumento finanziario sia coerente con il mercato di riferimento;
- b) che, ove pertinente, i fattori di sostenibilità dello strumento finanziario siano coerenti con il mercato di riferimento;
- c) che la concezione dello strumento finanziario sia guidata da caratteristiche che vanno a vantaggio del cliente e non da un modello di business che per essere redditizio si basa sugli scarsi risultati dei clienti.

▼B

12. Gli Stati membri assicurano che le imprese di investimento valutino la struttura delle spese proposta per lo strumento finanziario, esaminando tra l'altro i seguenti elementi:

- a) che i costi e gli oneri dello strumento finanziario siano compatibili con le necessità, gli obiettivi e le caratteristiche del mercato di riferimento;
- b) che le spese non compromettano le aspettative di rendimento dello strumento finanziario, come ad esempio quando i costi o gli oneri pareggino, superino o eliminino quasi tutti i vantaggi fiscali previsti collegati a uno strumento finanziario; e
- c) che la struttura delle spese dello strumento finanziario sia adeguatamente trasparente per il mercato di riferimento, ad esempio che non cieli oneri o che sia troppo complessa da comprendere.

▼B

13. Gli Stati membri impongono alle imprese di investimento di assicurare che la fornitura ai distributori di informazioni su uno strumento finanziario includa informazioni sui canali appropriati per la distribuzione dello strumento finanziario, sul processo di approvazione del prodotto e sulla valutazione del mercato di riferimento, e che le informazioni siano di livello adeguato per consentire ai distributori di capire e consigliare o vendere correttamente lo strumento finanziario.

▼M1

I fattori di sostenibilità dello strumento finanziario sono presentati in modo trasparente e forniscono ai distributori le informazioni pertinenti per tenere debitamente conto degli eventuali obiettivi legati alla sostenibilità del cliente o potenziale cliente.

14. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento riesaminino regolarmente gli strumenti finanziari da esse prodotti, tenendo conto di qualsiasi evento che possa influire significativamente sui rischi potenziali per il mercato di riferimento determinato. Le imprese di investimento valutano se lo strumento finanziario permanga coerente con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità, del mercato di riferimento e se sia distribuito al mercato di riferimento, o se raggiunga clienti le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi non sono compatibili con lo strumento finanziario.

▼B

15. Gli Stati membri impongono alle imprese di investimento di riesaminare gli strumenti finanziari prima di qualsiasi ulteriore emissione o rilancio, qualora siano a conoscenza di eventi che possano incidere materialmente sul rischio potenziale per gli investitori, e di valutare a intervalli regolari se gli strumenti finanziari funzionino come previsto. Le imprese di investimento stabiliscono la cadenza del riesame dei loro strumenti finanziari sulla base di fattori pertinenti, compresi i fattori legati alla complessità e al carattere innovativo delle strategie di investimento perseguite. Le imprese identificano inoltre gli eventi cruciali che inciderebbero sul rischio potenziale o sulle aspettative di rendimento dello strumento finanziario, come:

- a) il superamento di una soglia che inciderà sul profilo di rendimento dello strumento finanziario; o
- b) la solvibilità di alcuni emittenti i cui titoli o garanzie possono incidere sul rendimento dello strumento finanziario.

Gli Stati membri assicurano che, ove si verificano tali eventi, le imprese di investimento adottino misure appropriate che possono consistere in:

- a) fornire informazioni pertinenti sull'evento e le sue conseguenze sullo strumento finanziario ai clienti o ai distributori dello strumento finanziario qualora l'impresa di investimento non offra o venda lo strumento finanziario direttamente ai clienti;
- b) cambiare il processo di approvazione del prodotto;
- c) arrestare ulteriori emissioni dello strumento finanziario;

▼B

- d) cambiare lo strumento finanziario per evitare clausole contrattuali abusive;
- e) valutare se i canali di vendita attraverso cui sono venduti gli strumenti finanziari sono appropriati ove le imprese si rendano conto che lo strumento finanziario non è venduto come previsto;
- f) contattare il distributore per discutere di una modifica del processo di distribuzione;
- g) interrompere il rapporto con il distributore; o
- h) informare l'autorità competente pertinente.

*Articolo 10***Obblighi di governance dei prodotti per i distributori**

1. Gli Stati membri prescrivono che quando le imprese di investimento decidono la gamma di strumenti finanziari, emessa da esse o da altre imprese, e la gamma di servizi che esse intendono raccomandare o offrire ai clienti, esse rispettino gli obblighi pertinenti di cui ai paragrafi da 2 a 10 in modo adeguato e proporzionato, tenendo conto della natura dello strumento finanziario, del servizio di investimento e del mercato di riferimento del prodotto.

Gli Stati membri assicurano che le imprese di investimento rispettino i requisiti della direttiva 2014/65/UE anche quando offrono o raccomandano strumenti finanziari prodotti da entità non soggette alla direttiva 2014/65/UE. Come parte di questo processo, le imprese di investimento dispongono di dispositivi efficaci che garantiscono loro l'accesso a informazioni sufficienti sugli strumenti finanziari provenienti da tali produttori.

Le imprese di investimento stabiliscono il mercato di riferimento per il rispettivo strumento finanziario, anche qualora il mercato di riferimento non sia stato definito dal produttore.

▼M1

2. Gli Stati membri impongono alle imprese di investimento di disporre di adeguati dispositivi di governance dei prodotti per assicurare che i prodotti e i servizi che intendono offrire o raccomandare siano compatibili con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità, di un mercato di riferimento determinato e che la strategia di distribuzione prevista sia coerente con il mercato di riferimento determinato. Le imprese di investimento identificano e valutano appropriatamente la situazione e le esigenze dei clienti su cui intendono concentrarsi, in modo da garantire che gli interessi dei clienti non siano pregiudicati a causa di pressioni commerciali o necessità di finanziamento. Come parte di questo processo, l'impresa d'investimento individua eventuali gruppi di clienti le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi non sono compatibili con il prodotto o servizio, fatta eccezione per gli strumenti finanziari che considerano i fattori di sostenibilità.

▼B

Gli Stati membri assicurano che le imprese di investimento ottengano dai produttori soggetti alla direttiva 2014/65/UE le informazioni necessarie per comprendere e conoscere adeguatamente i prodotti che intendono raccomandare o vendere, al fine di garantire che tali prodotti siano distribuiti conformemente alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi del mercato di riferimento determinato.

Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento adottino tutte le misure ragionevoli per ottenere informazioni adeguate e attendibili anche dai produttori non soggetti alla direttiva 2014/65/UE al fine di garantire che i prodotti siano distribuiti conformemente alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi del mercato di riferimento. Quando le informazioni pertinenti non sono disponibili pubblicamente, il distributore adotta tutte le misure ragionevoli per ottenerle dal produttore o dal suo agente. Per informazioni disponibili pubblicamente accettabili si intendono informazioni chiare, affidabili e generate per soddisfare requisiti regolamentari, quali i requisiti relativi all'informativa a norma della direttiva 2003/71/CE ⁽¹⁾ o della direttiva 2004/109/CE ⁽²⁾ del Parlamento europeo e del Consiglio. Tale obbligo è pertinente per i prodotti venduti sui mercati primari e secondari e si applica in modo proporzionato, in base alla misura in cui sono ottenibili informazioni disponibili pubblicamente e alla complessità del prodotto.

Le imprese di investimento impiegano le informazioni ottenute dai produttori e le informazioni sui propri clienti per identificare il mercato di riferimento e la strategia di distribuzione. Quando un'impresa di investimento agisce sia come produttore che come distributore, è richiesta solo una valutazione del mercato di riferimento.

3. Gli Stati membri prescrivono che quando le imprese di investimento decidono la gamma di strumenti finanziari e di servizi offerti o raccomandati e i rispettivi mercati di riferimento, esse mantengano le procedure e le misure volte a garantire il rispetto di tutti i requisiti applicabili a norma della direttiva 2014/65/UE, compresi quelli relativi a informativa, adeguatezza e appropriatezza, incentivi e corretta gestione dei conflitti di interesse. In questo contesto, è accordata particolare attenzione laddove i distributori intendano offrire o raccomandare nuovi prodotti o vi siano variazioni in merito ai servizi che forniscono.

4. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento riesaminino e aggiornino periodicamente i loro dispositivi di governance dei prodotti al fine di garantire che permangano robusti e idonei al loro scopo e che adottino provvedimenti appropriati se del caso.

⁽¹⁾ Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE (GU L 345 del 31.12.2003, pag. 64).

⁽²⁾ Direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2004, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e che modifica la direttiva 2001/34/CE (GU L 390 del 31.12.2004, pag. 38).

▼ M1

5. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento riesaminino regolarmente i prodotti di investimento da esse offerti o raccomandati e i servizi prestati, tenendo conto di qualsiasi evento che possa influire significativamente sui rischi potenziali per il mercato di riferimento determinato. Le imprese valutano almeno se il prodotto o il servizio resti coerente con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità, del mercato di riferimento determinato e se la prevista strategia di distribuzione continui ad essere appropriata. Le imprese riconsiderano il mercato di riferimento e/o aggiornano i dispositivi di governance dei prodotti qualora rilevino di avere erroneamente identificato il mercato di riferimento per un prodotto o servizio specifico o qualora il prodotto o il servizio non soddisfi più le condizioni del mercato di riferimento determinato, ad esempio quando il prodotto non è più liquido o diviene molto volatile a causa delle oscillazioni del mercato.

▼ B

6. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento assicurino che la loro funzione di verifica della conformità monitori lo sviluppo e la revisione periodica dei dispositivi di governance dei prodotti al fine di individuare i rischi di mancato adempimento degli obblighi definiti dal presente articolo da parte dell'impresa.

7. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento assicurino che il personale coinvolto sia in possesso delle competenze necessarie per comprendere le caratteristiche e i rischi dei prodotti che intendono offrire o raccomandare e i servizi forniti nonché le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi del mercato di riferimento determinato.

8. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento assicurino che l'organo di gestione abbia il controllo effettivo sul processo di governance dei prodotti dell'impresa per determinare la gamma dei prodotti di investimento che offrono o raccomandano e i servizi prestati ai rispettivi mercati di riferimento. Le imprese di investimento assicurano che le relazioni di conformità destinate all'organo di gestione includano sistematicamente informazioni sui prodotti da esse offerti o raccomandati e sui servizi forniti. Le relazioni di conformità sono messe a disposizione delle autorità competenti su richiesta.

9. Gli Stati membri assicurano che i distributori forniscano ai produttori le informazioni sulle vendite e, se del caso, le informazioni sui riesami di cui sopra per corroborare i riesami dei prodotti svolti dai produttori.

10. Quando diverse imprese collaborano nella distribuzione di un prodotto o servizio, gli Stati membri assicurano che l'impresa di investimento avente il rapporto diretto con il cliente sia investita della responsabilità finale di adempiere agli obblighi di governance dei prodotti definiti dal presente articolo. Tuttavia, le imprese di investimento intermedie devono:

a) assicurare che le informazioni pertinenti sui prodotti passino dal produttore al distributore finale della catena;

▼B

- b) qualora il produttore richieda informazioni sulle vendite del prodotto al fine di adempiere ai propri obblighi di governance dei prodotti, consentirgli l'accesso; e
- c) applicare gli obblighi di governance dei prodotti ai produttori, se del caso, in relazione al servizio da esse fornito.

CAPO IV

INCENTIVI*Articolo 11***Incentivi**

1. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento che corrispondono o alle quali è corrisposto qualsivoglia onorario o commissione o che forniscono o alle quali è fornito qualsivoglia beneficio non monetario in relazione alla prestazione di un servizio di investimento o accessorio ai clienti garantiscano che tutte le condizioni di cui all'articolo 24, paragrafo 9, della direttiva 2014/65/UE e i requisiti di cui ai paragrafi da 2 a 5 siano rispettati in ogni momento.

2. Onorari, commissioni o benefici non monetari sono considerati come concepiti per migliorare la qualità del servizio prestato al cliente qualora siano soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- a) sono giustificati dalla prestazione di un servizio aggiuntivo o di livello superiore per il relativo cliente, proporzionale al livello di incentivi ricevuti, come:
 - i) la prestazione di consulenza non indipendente in materia di investimenti e accesso a una vasta gamma di strumenti finanziari adeguati, tra cui un numero appropriato di strumenti di fornitori terzi di prodotti che non hanno legami stretti con l'impresa di investimento;
 - ii) la prestazione di consulenza non indipendente in materia di investimenti in combinazione o con l'offerta al cliente, almeno su base annuale, di valutare il persistere dell'adeguatezza degli strumenti finanziari in cui il cliente ha investito, o con un altro servizio continuativo in grado di costituire un valore per il cliente come la consulenza sull'asset allocation ottimale; o
 - iii) l'accesso, a un prezzo competitivo, a una vasta gamma di strumenti finanziari che possano soddisfare le esigenze dei clienti, compreso un numero adeguato di strumenti di fornitori terzi di prodotti che non hanno legami stretti con l'impresa di investimento, insieme o alla fornitura di strumenti a valore aggiunto, come gli strumenti di informazioni oggettivi, che assistono il cliente interessato nell'adozione delle decisioni di investimento o consentono al cliente interessato di monitorare, modellare o regolare la gamma di strumenti finanziari in cui ha investito, o alla fornitura di relazioni periodiche sulla performance e i costi e oneri collegati agli strumenti finanziari;

▼B

- b) non offrono vantaggi diretti all'impresa beneficiaria, ai suoi azionisti o dipendenti senza beneficio tangibile per il cliente interessato;
- c) sono giustificati dalla garanzia di un beneficio continuativo per il cliente interessato in relazione a un incentivo continuativo.

Un onorario, commissione o beneficio non monetario è considerato inaccettabile qualora la prestazione dei servizi pertinenti al cliente sia falsata o distorta a causa dell'onorario, della commissione o del beneficio non monetario.

3. Le imprese di investimento adempiono ai requisiti di cui al paragrafo 2 a titolo permanente fintantoché continuano a pagare o ricevere l'onorario, la commissione o il beneficio non monetario.

4. Le imprese di investimento conservano le prove che gli onorari, le commissioni o i benefici non monetari pagati o ricevuti dall'impresa sono concepiti per migliorare la qualità del servizio pertinente fornito al cliente:

- a) tenendo un elenco interno di tutti gli onorari, commissioni e benefici non monetari che l'impresa di investimento riceve da terzi in relazione alla prestazione di servizi di investimento o accessori; e
- b) registrando il modo in cui onorari, commissioni e benefici non monetari pagati o ricevuti dall'impresa di investimento, o che essa intende impiegare, migliorino la qualità dei servizi prestati ai clienti interessati e le misure adottate al fine di non pregiudicare il dovere dell'impresa di agire in modo onesto, imparziale e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti.

5. In relazione a pagamenti o benefici ricevuti da o pagati a terzi, le imprese di investimento informano il cliente in merito a quanto segue:

- a) prima della prestazione del servizio accessorio o di investimento, l'impresa di investimento fornisce al cliente le informazioni relative al pagamento o al beneficio in questione a norma dell'articolo 24, paragrafo 9, secondo comma, della direttiva 2014/65/UE. I benefici non monetari minori possono essere descritti in modo generico. I benefici non monetari di altra natura ricevuti o pagati dall'impresa di investimento in relazione al servizio di investimento prestato a un cliente sono quantificati e indicati separatamente;
- b) laddove un'impresa di investimento non sia stata in grado di quantificare ex-ante l'importo dei pagamenti o benefici da ricevere o pagare, e invece abbia comunicato al cliente il metodo di calcolo di tale importo, l'impresa fornisce inoltre ai propri clienti le informazioni sull'importo esatto del pagamento o beneficio ricevuto o pagato ex-post; e
- c) almeno una volta all'anno, a patto che riceva incentivi (continuativi) in relazione ai servizi di investimento prestati ai clienti interessati, l'impresa di investimento informa i propri clienti su base individuale in merito all'importo effettivo dei pagamenti o benefici ricevuti o pagati. I benefici non monetari minori possono essere descritti in modo generico.

▼B

In attuazione di tali obblighi, le imprese di investimento tengono conto delle regole in materia di costi e oneri di cui all'articolo 24, paragrafo 4, lettera c), della direttiva 2014/65/UE e all'articolo 50 del regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione ⁽¹⁾.

Laddove più imprese siano coinvolte in un canale di distribuzione, ciascuna impresa di investimento che presta un servizio di investimento o accessorio adempie ai suoi obblighi di informativa nei confronti dei propri clienti.

*Articolo 12***Incentivi per consulenza in materia di investimenti su base indipendente o servizi di gestione del portafoglio**

1. Gli Stati membri assicurano che le imprese di investimento che prestano consulenza in materia di investimenti su base indipendente o servizi di gestione del portafoglio restituiscano al cliente eventuali onorari, commissioni o benefici monetari pagati o forniti da terzi o da un soggetto che agisce per conto di terzi in relazione ai servizi prestati a tale cliente non appena ragionevolmente possibile dopo il ricevimento. Qualsivoglia onorario, commissione o beneficio monetario ricevuto da terzi in relazione alla prestazione di consulenza indipendente in materia di investimenti e di gestione del portafoglio è trasferito in toto al cliente.

Le imprese di investimento stabiliscono e attuano una politica per assicurare che onorari, commissioni o benefici monetari pagati o forniti da terzi o da un soggetto che agisce per conto di terzi in relazione alla prestazione di consulenza indipendente in materia di investimenti e alla gestione del portafoglio siano assegnati e trasferiti a ogni singolo cliente.

Le imprese di investimento informano i clienti sugli onorari, commissioni o qualsiasi beneficio monetario a essi trasferiti, ad esempio attraverso relazioni informative periodiche fornite al cliente.

2. Le imprese di investimento che prestano consulenza in materia di investimenti su base indipendente o servizi di gestione del portafoglio non accettano benefici non monetari che non costituiscono benefici non monetari minori accettabili a norma del paragrafo 3.

3. Si considerano benefici non monetari minori accettabili unicamente i seguenti benefici:

- a) informazioni o documentazione relativa a uno strumento finanziario o a un servizio di investimento, di natura generica o personalizzata in funzione della situazione di un singolo cliente;
- b) materiale scritto da terzi commissionato e pagato da un emittente societario o da un emittente potenziale per promuovere una nuova emissione da parte della società, o quando l'impresa terza è contrattualmente impegnata e pagata dall'emittente per produrre tale materiale a titolo

⁽¹⁾ Regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione, del 25 aprile 2016, che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti di organizzazione e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di tale direttiva (cfr. pagina 1 della presente Gazzetta ufficiale).

▼B

permanente, purché il rapporto sia chiaramente documentato nel materiale e al contempo il materiale sia messo a disposizione di qualsiasi impresa di investimento che desideri riceverlo o del pubblico in generale;

- c) partecipazione a convegni, seminari e altri eventi formativi sui vantaggi e le caratteristiche di un determinato strumento finanziario o di un servizio di investimento;
- d) ospitalità di un valore de minimis ragionevole, come cibi e bevande a margine di un incontro di lavoro o di una conferenza, seminario o altri eventi di formazione di cui alla lettera c); e
- e) altri benefici non monetari minori che uno Stato membro consideri atti a migliorare la qualità del servizio prestato a un cliente e, tenuto conto del livello totale dei benefici forniti da una singola entità o gruppo di entità, che siano di una portata e natura tale per cui sia improbabile che pregiudichino l'osservanza del dovere dell'impresa di investimento di agire nel migliore interesse del cliente.

I benefici non monetari minori accettabili sono ragionevoli e proporzionati e di portata tale da non essere in grado di incidere sul comportamento dell'impresa di investimento in alcun modo che sia pregiudizievole per gli interessi del cliente interessato.

La comunicazione dei benefici non monetari minori è effettuata prima della prestazione dei relativi servizi di investimento o accessori ai clienti. A norma dell'articolo 11, paragrafo 5, lettera a), i benefici non monetari minori possono essere descritti in modo generico.

Articolo 13

Incentivi in relazione alla ricerca

1. Gli Stati membri assicurano che la prestazione di servizi di ricerca da parte di terzi alle imprese di investimento che prestano servizi di gestione del portafoglio o altri servizi di investimento o accessori ai clienti non sia considerata un incentivo qualora sia ricevuta in cambio di uno dei seguenti elementi:

- a) pagamenti diretti da parte dell'impresa di investimento sulle base delle proprie risorse;
- b) pagamenti da un conto di pagamento per la ricerca separato controllato dall'impresa di investimento, purché siano soddisfatte le seguenti condizioni relative al funzionamento del conto:
 - i) il conto di pagamento per la ricerca è finanziato da uno specifico onere per la ricerca a carico del cliente;
 - ii) come parte dell'istituzione di un conto di pagamento per la ricerca e della fissazione dell'onere di ricerca d'accordo con i clienti, le imprese di investimento stabiliscono e valutano regolarmente un bilancio per la ricerca come misura amministrativa interna;
 - iii) l'impresa di investimento è ritenuta responsabile del conto di pagamento per la ricerca;

▼B

- iv) l'impresa di investimento valuta regolarmente la qualità della ricerca acquistata in base a criteri di qualità robusti e alla sua capacità di contribuire a migliori decisioni di investimento.

In ordine al primo comma, lettera b), quando si avvale del conto di pagamento per la ricerca, un'impresa di investimento fornisce ai clienti le seguenti informazioni:

- a) prima della prestazione di un servizio di investimento ai clienti, informazioni sull'importo iscritto in bilancio per la ricerca e sull'importo dell'onere per la ricerca stimato per ciascuno di essi;
- b) informazioni annuali sui costi totali che ognuno di essi ha sostenuto per la ricerca da parte di terzi.

2. Laddove un'impresa di investimento gestisca un conto di pagamento per la ricerca, gli Stati membri assicurano che l'impresa di investimento sia anche tenuta, su richiesta dei clienti o delle autorità competenti, a fornire una sintesi dei fornitori pagati da tale conto, l'importo totale a loro erogato nel corso di un periodo di tempo definito, i benefici e i servizi ricevuti dall'impresa di investimento e come l'importo totale speso dal conto si rapporti al budget fissato dall'impresa per quel periodo, rilevando eventuali rimborsi o riporti qualora fondi residui permangano sul conto. Ai fini del paragrafo 1, lettera b), punto i), l'onere di ricerca specifico:

- a) si basa solo su un budget per la ricerca fissato dall'impresa di investimento allo scopo di stabilire la necessità di una ricerca da parte di terzi in relazione a servizi di investimento resi ai propri clienti; e
- b) non è collegato al volume e/o al valore delle operazioni eseguite per conto dei clienti.

3. Ove l'onere di ricerca non sia riscosso separatamente bensì insieme a una commissione di transazione, ogni accordo operativo per la sua riscossione lo identifica separatamente ed è pienamente conforme alle condizioni di cui al paragrafo 1, primo comma, lettera b), e al paragrafo 1, secondo comma.

4. L'ammontare complessivo degli oneri di ricerca ricevuti non può superare il budget per la ricerca.

5. Nell'accordo di gestione dell'investimento o nelle condizioni generali di contratto, l'impresa di investimento concorda con i clienti l'onere della ricerca, come iscritto nel budget per la ricerca, e la frequenza con cui esso è dedotto dalle risorse del cliente nel corso dell'anno. Gli incrementi del budget per la ricerca avvengono unicamente dopo la fornitura di informazioni chiare ai clienti in proposito. Se vi è un surplus nel conto di pagamento per la ricerca alla fine di un periodo, l'impresa dovrebbe disporre di una procedura per rimborsare tali fondi al cliente o compensarli a fronte del budget per la ricerca e dell'onere calcolato per il periodo successivo.

6. Ai fini del paragrafo 1, primo comma, lettera b), punto ii), il bilancio per la ricerca è gestito esclusivamente dall'impresa di investimento e si basa su una valutazione ragionevole della necessità di ricerca da parte di terzi. L'assegnazione del budget per la ricerca all'acquisto di ricerca effettuata da terzi è soggetta a controlli appropriati e alla supervisione dell'alta dirigenza dell'impresa per garantire che il budget sia gestito e impiegato nel migliore interesse dei clienti dell'impresa. Tali

▼B

controlli comprendono una chiara traccia di audit dei pagamenti effettuati ai fornitori della ricerca e riguardano le modalità di determinazione degli importi pagati con riferimento ai criteri di qualità di quali controlli comprendono una chiara traccia di audit dei pagamenti effettuati ai fornitori della ricerca e riguardano le modalità di determinazione degli importi pagati con riferimento ai criteri di qualità di cui al paragrafo 1, lettera b), punto iv). Le imprese di investimento non impiegano il budget per la ricerca e il conto di pagamento per la ricerca per finanziare la ricerca interna.

7. Ai fini del paragrafo 1, lettera b), punto iii), l'impresa di investimento può delegare la gestione del conto di pagamento per la ricerca a terzi, purché ciò agevoli l'acquisto della ricerca svolta da terzi e i pagamenti destinati ai fornitori della ricerca a nome dell'impresa di investimento, senza indebiti ritardi conformemente alle istruzioni dell'impresa di investimento.

8. Ai fini del paragrafo 1, lettera b), punto iv), le imprese di investimento definiscono tutti gli elementi necessari in una politica scritta che forniscono ai loro clienti. Tale politica definisce anche la misura in cui la ricerca acquistata attraverso il conto di pagamento per la ricerca può beneficiare ai portafogli dei clienti, anche, se del caso, tenendo conto delle strategie di investimento applicabili a vari tipi di portafoglio e dell'approccio che l'impresa intende adottare per ripartire equamente tali costi tra i vari portafogli dei clienti.

9. Le imprese di investimento che forniscono servizi di esecuzione identificano separatamente gli oneri per tali servizi che riflettono unicamente il costo di esecuzione dell'operazione. La prestazione di ogni altro beneficio o servizio da parte della stessa impresa di investimento a imprese di investimento aventi sede nell'Unione è soggetta a un onere identificabile separatamente; la fornitura e gli oneri per tali benefici o servizi non sono influenzati o condizionati dai livelli di pagamento per i servizi di esecuzione.

CAPO V

DISPOSIZIONI FINALI*Articolo 14***Entrata in vigore e applicazione**

1. Gli Stati membri adottano e pubblicano, entro il 3 luglio 2017, le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla presente direttiva. Essi ne informano immediatamente la Commissione.

Essi applicano tali disposizioni a decorrere dal 3 gennaio 2018.

Quando gli Stati membri adottano tali disposizioni, queste contengono un riferimento alla presente direttiva o sono corredate di un siffatto riferimento all'atto della pubblicazione ufficiale. Le modalità del riferimento sono decise dagli Stati membri.

2. Gli Stati membri comunicano alla Commissione il testo delle disposizioni essenziali di diritto interno adottate nella materia disciplinata dalla presente direttiva.

▼B

Articolo 15

La presente direttiva entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Articolo 16

Gli Stati membri sono destinatari della presente direttiva.