

I SERVIZI E LE ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO

1	I servizi di investimento in generale.....	4
2	I soggetti abilitati.....	5
2.1	L'autorizzazione alla prestazione di servizi e attività di investimento	7
2.1.1	Consob	7
2.1.2	Banca d'Italia.....	8
2.1.2.1	Banche e intermediari finanziari ex art. 106 TUB.....	8
2.1.2.2	Società di gestione del risparmio	9
2.1.2.3	Sicav e Sicaf	10
3	I singoli servizi e attività di investimento	11
3.1	Negoziazione per conto proprio	12
3.2	Esecuzione di ordini per conto dei clienti	13
3.3	Sottoscrizione e/o collocamento con o senza assunzione a fermo ovvero con assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente	16
3.4	Gestione di portafogli (c.d. gestione patrimoniale).....	18
3.5	Ricezione e trasmissione di ordini.....	21
3.6	Consulenza in materia di investimenti	21
3.7	Gestione di sistemi multilaterali e di sistemi organizzati di negoziazione.....	23
3.8	Servizi accessori.....	24
4	La gestione collettiva del risparmio	25
4.1	Soggetti autorizzati.....	26
4.1.1	Società di gestione del risparmio (Sgr)	26

4.1.1.1	Fondi comuni di investimento	27
4.1.2	Società di investimento a capitale variabile (Sicav) e società di investimento a capitale fisso (Sicaf)	28
4.1.3	Depositario.....	30
4.1.4	Disposizioni comuni e deroghe.....	31
5	La regolamentazione dei servizi di investimento.....	32
5.1	Classificazione della clientela.....	35
5.1.1	Controparti qualificate	35
5.1.2	Clienti professionali.....	37
5.1.2.1	Clienti professionali di diritto.....	38
5.1.2.2	Clienti professionali pubblici su richiesta.....	38
5.1.2.3	Clienti al dettaglio up-graded	39
5.1.2.4	Controparti qualificate down-graded	40
5.1.3	Clienti al dettaglio	41
5.2	Regole di comportamento nella prestazione dei servizi di investimento.....	41
5.2.1.	Informazioni, comunicazioni pubblicitarie e promozionali, contratti	42
5.2.1.1	Informazioni sul servizio offerto	42
5.2.1.2	Informazioni sugli strumenti finanziari	43
5.2.1.3	Informazioni sui costi.....	43
5.2.1.4	Contratti	43
5.2.2	Adeguatezza, appropriatezza, execution only	52
5.2.2.1.	Adeguatezza.....	53
5.2.2.1	Appropriatezza	53

5.2.2.2	Mera esecuzione di ordini (execution only)	54
5.2.3	Pratiche di vendita abbinata.....	55
5.2.4	Incentivi	55
5.3	La gestione dei conflitti di interesse	56
5.3.1	Sistemi di remunerazione ed incentivazione	57
5.3.2	Politica sui conflitti di interesse	57
5.3.3	Comunicazione ai clienti.....	60
5.3.4	Registro dei servizi o delle attività che danno origine a conflitti di interesse pregiudizievoli.....	60
5.4	La product governance	61
5.4.1	Intermediari produttori.....	62
5.4.2	Intermediari distributori.....	64

1 I servizi di investimento in generale

Il mercato finanziario in senso lato è l'insieme di istituzioni, strumenti e mercati la cui funzione è il trasferimento delle risorse economiche dalle unità in surplus (i risparmiatori) alle unità in deficit (gli operatori economici), al fine di consentirne un'allocazione efficiente di tali risorse e permettere la crescita e lo sviluppo economico.

Il mercato finanziario è suddiviso in **tre settori**:

1. il **settore bancario**: le banche sono imprese autorizzate all'esercizio dell'attività bancaria, il cui esercizio è ad esse riservato ex art. 10 TUB.

Le banche possono anche esercitare qualsiasi forma di attività di intermediazione finanziaria escluso:

- la gestione collettiva del risparmio;
- l'attività assicurativa.

2. il **settore mobiliare o finanziario in senso stretto**: settore del mercato finanziario dove vengono prodotti e/o scambiati prodotti finanziari e svolte attività relative ad essi. I prodotti finanziari sono naturalmente destinati alla circolazione e hanno la funzione di fornire agli operatori economici le risorse finanziarie necessarie e offrire risparmiatori una forma di impiego del risparmio;

3. il **settore assicurativo**.

Ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. u), TUF i prodotti finanziari sono gli strumenti finanziari e ogni altra forma di investimento di natura finanziaria.

L'art. 1, comma 5, TUF specifica che, per **servizi e attività di investimento** si intendono, quando hanno per oggetto strumenti finanziari:

1. la negoziazione per conto proprio;
2. l'esecuzione di ordini per conto dei clienti;
3. l'assunzione a fermo e/o collocamento sulla base di un impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente;
4. il collocamento senza impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente;
5. la gestione di portafogli;

6. la ricezione e trasmissione di ordini;
7. la consulenza in materia di investimenti;
8. la gestione di sistemi multilaterali di negoziazione;
9. la gestione di sistemi organizzati di negoziazione.

Tutti i servizi e le attività di investimento devono, dunque, avere ad oggetto “**strumenti finanziari**”, termine con il quale ci si riferisce ad azioni, obbligazioni, titoli di Stato, quote di fondi, contratti e strumenti derivati ecc., ossia quegli strumenti attraverso i quali è possibile effettuare investimenti di natura finanziaria.

2 I soggetti abilitati

I **servizi di investimento** possono essere **prestati solo da soggetti** dotati di una **specificata autorizzazione** rilasciata, a seconda dei casi, dalla **Consob** o dalla **Banca d'Italia**.

Ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. r), TUF sono **soggetti abilitati** alla prestazione di servizi e attività di investimento:

1. le Sim: imprese di investimento aventi forma di persona giuridica con sede legale e direzione generale in Italia, diverse dalle banche e dagli intermediari finanziari ex art. 106 TUB, autorizzate a svolgere servizi o attività di investimento;
2. le Sgr: società per azioni con sede legale e direzione generale in Italia autorizzate a prestare il servizio di gestione collettiva del risparmio;
3. le Sicav: l'Oicr aperti costituiti in forma di società per azioni a capitale variabile con sede legale e direzione generale in Italia aventi per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni;
4. le Sicaf: l'Oicr chiusi costituiti in forma di società per azioni a capitale fisso con sede legale e direzione generale in Italia aventi per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi;

5. gli intermediari finanziari ex art. 106 TUB. intermediari cui è riservato, ai sensi del TUB, l'esercizio nei confronti del pubblico dell'attività di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma, iscritti in un apposito albo tenuto dalla Banca d'Italia;
6. le banche: imprese autorizzate all'esercizio dell'attività bancaria ai sensi del TUB.

L'art. 18 TUF stabilisce che:

1. l'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento è riservato alle **Sim** e alle **banche**. Le Sim, inoltre, possono prestare professionalmente nei confronti del pubblico i servizi accessori e altre attività finanziarie, nonché attività connesse o strumentali, fatte salve le riserve di attività previste dalla legge;
2. le **Sgr** possono prestare professionalmente nei confronti del pubblico:
 - la gestione di portafogli;
 - la consulenza in materia di investimenti;
 - la ricezione e trasmissione di ordini, qualora autorizzate a prestare il servizio di gestione di FIA;
3. gli **intermediari finanziari ex art. 106 TUB** possono esercitare professionalmente nei confronti del pubblico, nei casi e alle condizioni stabilite dalla Banca d'Italia, sentita la Consob:
 - la negoziazione per conto proprio, limitatamente agli strumenti finanziari derivati;
 - l'esecuzione di ordini per conto dei clienti, limitatamente agli strumenti finanziari derivati;
 - l'assunzione a fermo e/o collocamento sulla base di un impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente;
 - il collocamento senza impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente.

2.1 L'autorizzazione alla prestazione di servizi e attività di investimento

2.1.1 Consob

L'art. 19 TUF stabilisce che la **Consob**, sentita la **Banca d'Italia**, autorizza l'esercizio dei servizi e delle attività di investimento da parte delle **Sim**, quando ricorrono le seguenti condizioni:

1. sia adottata la forma di società per azioni;
2. la denominazione sociale comprenda le parole "società di intermediazione mobiliare";
3. la sede legale e la direzione generale della società siano situate nel territorio della Repubblica;
4. il capitale versato sia di ammontare non inferiore a quello determinato in via generale dalla Banca d'Italia;
5. vengano fornite tutte le informazioni, compreso un programma di attività, che indichi in particolare i tipi di operazioni previste e la struttura organizzativa;
6. i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo siano idonei ai sensi dell'art. 13 TUF;
7. i titolari delle partecipazioni rilevanti ai sensi dell'art. 15 TUF possiedano requisiti di onorabilità e soddisfino criteri di competenza e correttezza in modo da garantire la sana e prudente gestione della società partecipata e ricorrano condizioni atte a garantire una gestione sana e prudente dell'intermediario;
8. la struttura del gruppo di cui è parte la società non sia tale da pregiudicare l'effettivo esercizio della vigilanza sulla società stessa.

L'**autorizzazione** è **negata** quando dalla verifica delle condizioni indicate non risulta:

- garantita la sana e prudente gestione;
- assicurata la capacità dell'impresa di esercitare correttamente i servizi o le attività di investimento.