Prodotti finanziari complessi, i chiarimenti di Assogestioni

Pubblicato il 3/7/2015

Il 22 dicembre 2015 la CONSOB ha pubblicato, sul proprio sito istituzionale, una Comunicazione avente a oggetto la distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti retail. Al fine di fornire chiarimenti sulle modalità applicative della Comunicazione, la CONSOB ha poi pubblicato il 23 giugno u.s. un documento contenente apposite Q&A.

La Comunicazione – che si affianca a quella sulla distribuzione di prodotti illiquidi (n. 9019104 del 2 marzo 2009), trattando ulteriori profili di complessità – si muove nel contesto dei confronti internazionali avviati sul tema della complessità dei prodotti finanziari e, in particolare, nella cornice delle Opinion dell'ESMA in materia di prodotti complessi e strutturati le quali, come già illustrato nella nostra circolare prot. n. 47 del 9 maggio 2014, oltre ad inserirsi nell'attuale contesto normativo della direttiva 2004/39/CE (c.d. "MIFID"), si pongono in linea di coerenza con quanto previsto in tema di product governance dalla direttiva 2014/65/UE (c.d. "MiFID 2").

La finalità della Comunicazione è dunque quella di innalzare i livelli di tutela sostanziale per i risparmiatori, a causa della progressiva estensione alla clientela al dettaglio di prodotti di investimento prima, di fatto, riservati a clienti istituzionali o professionali (c.d. processo di "retailisation"). E infatti, così come sottolinea la stessa Autorità di vigilanza nella Comunicazione, per un verso, gli obblighi di trasparenza hanno limitati effetti nel mitigare il divario cognitivo sussistente tra gli intermediari finanziari e i rispettivi clienti al dettaglio, dall'altro, le regole di correttezza applicate alla sola fase di distribuzione dei prodotti (cc. dd. selling rules) sono talvolta risultate non sufficienti a prevenire gli eventi dannosi per gli investitori, in ragione delle sussistenti asimmetrie informative e cognitive.

In tale quadro, la Comunicazione, nel fare proprie e valorizzando, alla luce delle specificità nazionali, i principi e le linee caratterizzanti le citate Opinion dell'ESMA, raccomanda misure di attenzione per gli intermediari, proporzionate al crescere dei livelli di complessità dei prodotti oggetto di possibile commercializzazione.

In particolare, la Comunicazione richiede agli intermediari di attenersi, nelle fasi di ingegnerizzazione e distribuzione di prodotti finanziari, alle indicazioni delle Opinion dell'ESMA e raccomanda comportamenti da tenere in riferimento alla distribuzione di alcune tipologie di prodotti a complessità molto elevata.

L'Assogestioni con le circolari n. 68/15/C [2] e n. 41/14/ [3] ha fornito alle proprie Associate importanti chiarimenti sull'applicazione della comunicazione e delle Q&A della Consob, specie ai fini del corretto censimento degli OICVM come prodotti non complessi.

L’Assogestioni con le circolari n. 68/15/C e n. 41/14/ ha fornito alle proprie Associate importanti chiarimenti sull’applicazione della comunicazione e delle Q&A della Consob, specie ai fini del corretto censimento degli OICVM come prodotti non complessi.