

[Home](#) [1]

MiFID II, si curano i dettagli

Pubblicato il 12/6/2014

Dopo l'approvazione della **MiFID II** da parte del Parlamento Europeo (15 aprile) e del Consiglio Europeo (13 maggio) proseguono le attività delle autorità di vigilanza nazionali ed europee per portare i singoli paesi dell'Unione a recepire concretamente tutte le novità previste dalla revisione della direttiva 2004/39/CE. Gli ultimi interventi, in ordine di tempo, sono firmati **Esma** e **Consob**.

Per quanto riguarda l'autorità europea si segnala la pubblicazione, in data 22 maggio 2014, di un documento di consultazione, recante "*Technical Advice on MiFID II/MiFIR*", e un documento di discussione su "*MiFID II/MiFIR - draft Regulatory Technical Standards/Implementing Technical Standards*".

Nel Documento di consultazione diffuso dall'Esma vengono elaborati, tra gli altri, pareri tecnici in merito: alla disciplina in materia di incentivi; alla definizione del servizio di consulenza su base indipendente o non indipendente; alla governance del prodotto; e alla product intervention. Il Documento di discussione, invece, predispone una bozza di norme tecniche di regolamentazione relative alla disciplina di autorizzazione delle imprese di investimento, del passaporto e di altri obblighi di best execution. Il termine per la consultazione previsto dall'Esma è il prossimo 1° agosto 2014 e le modalità di partecipazione alla consultazione (oltre che i dettagli delle proposte Esma) sono consultabili all'interno della **circolare 62/14/C** emanata da **Assogestioni** e disponibile nell'area riservata del sito.

Ma le consultazioni legate alla MiFID non si fermano in Europa. Anzi. Anche la Consob, secondo quanto indicato invece nella **circolare n. 63/14/C**, sempre disponibile nell'area riservata del sito Assogestioni, ha pubblicato un documento di consultazione "**Sulla distribuzione di prodotti complessi ai clienti retail**".

In questo caso l'iniziativa intende, da un lato, conformarsi pienamente alle Opinion dell'ESMA, recanti "*MiFID practices for firms selling complex products*" del 7 febbraio 2014 e "*Structured Retail Products - Good practices for product governance arrangements*" del 27 marzo 2014, dall'altro, anticipare l'entrata in vigore nel nostro ordinamento di alcune previsioni della nuova direttiva MiFID II, laddove si prevede, tra l'altro, di: attribuire alle Autorità di vigilanza specifici poteri di product intervention; imporre alle imprese di investimento di adottare esplicite (e rigorose) misure di product governance; considerare gli "UCITS strutturati" come prodotti finanziari complessi.

Tutti i dettagli sulla consultazione sono disponibili nella circolare n. 63/14/C, qui si segnalano in particolare due punti che anticipano la MiFID II e che potrebbero avere un **impatto significativo sull'attività delle SGR**. Il primo riguarda la raccomandazione agli intermediari di astenersi dal distribuire direttamente ai clienti al dettaglio talune tipologie di prodotti finanziari nelle quali sono ravvisabili caratteristiche di complessità molto elevata e di scarsa intellegibilità delle connotazioni strutturali che possono pregiudicarne l'idoneità a soddisfare gli interessi e indurre ad assumere notevoli rischi in modo inconsapevole. Da segnalare che nell'elenco di prodotti appartenenti a tale

tipologia, sono esclusi gli OICR.

Un secondo elemento significativo, contenuto nella consultazione Consob, riguarda invece la raccomandazione agli intermediari di distribuire a clientela al dettaglio talune tipologie di prodotti che presentano connotazioni strutturali di elevata complessità, nell'ambito di un servizio di consulenza evoluta, svolto rispettando determinate modalità di azione. Nell'ambito di tali prodotti rientrano: gli UCITs "strutturati", come definiti dall'art. 36 del Regolamento UE n. 583/2010; gli OICR (diversi dagli UCITs) con leva maggiore di 1 ; i fondi comuni d'investimento alternativi, che investono in crediti e/o in operazioni di cartolarizzazione, o in titoli di società in crisi. Questa consultazione chiuderà il 30 giugno.

[*Una sintesi delle principali novità introdotte dalla revisione della MiFID nella prospettiva delle SGR è contenuta nella circolare n. 61/C/14 disponibile nell'area riservata del sito \[2\].*](#)

Consob ed Esma hanno avviato due consultazioni legate al recepimento della direttiva europea.
