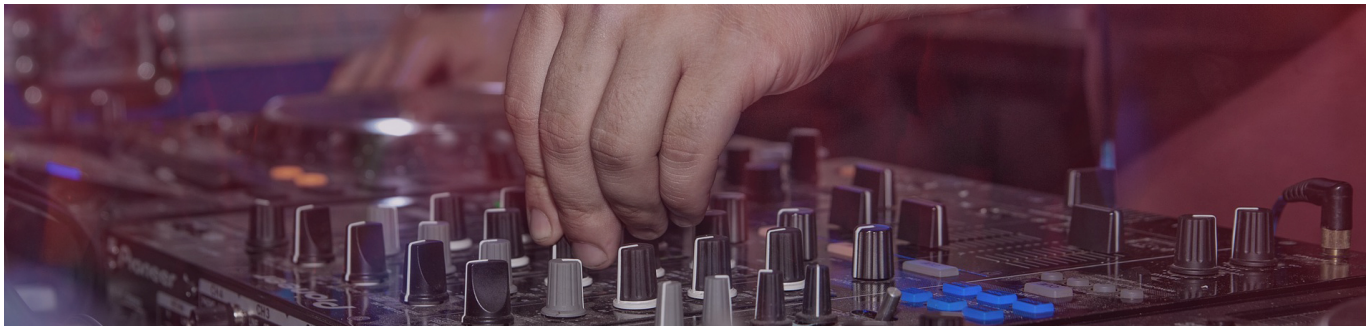
MiFID II, meno obblighi formali per gli intermediari

Pubblicato il 24/3/2021



MiFID II è senz'altro uno dei temi ricorrenti dell'anno in corso. Mentre il confronto fra mercato e regolatori va avanti per una revisione globale della direttiva – che procede secondo le tappe previste dal Piano d'Azione di supporto alla Capital Market Union (Cmu) –, lo scorso 27 febbraio è entrato in vigore il ritocco 'veloce' (*Quick Fix*) voluto dalla Commissione europea per rispondere alla crisi generata dalla pandemia di Covid-19.

Meno oneri formali per la pandemia
Le modifiche fanno parte del "Pacchetto per la ripresa dei mercati dei capitali" e hanno l'obiettivo generale di rimuovere gli oneri burocratici non necessari e introdurre misure attentamente calibrate ritenute efficaci al fine di mitigare le difficoltà economiche degli intermediari.

Alcune modifiche impattano su tutte le categorie di investitori (ad esempio l'eliminazione graduale delle informazioni cartacee), mentre la maggior parte degli emendamenti si concentra sulle attenuazioni a favore dei clienti professionali e delle controparti qualificate.

Nel dettaglio, la direttiva introduce le seguenti principali modifiche:

(i) prevede l'esenzione dai requisiti in materia di governance del prodotto, quando il servizio di investimento prestato riguarda obbligazioni che non hanno derivati incorporati diversi da una clausola *make-whole* o quando gli strumenti finanziari sono commercializzati o distribuiti esclusivamente a controparti qualificate;

(ii) semplifica notevolmente gli obblighi informativi prevedendo che:
a) tutte le informazioni alla clientela siano fornite in formato elettronico, fatta salva espressa richiesta del cliente;
b) per le transazioni in strumenti finanziari effettuate con mezzi di comunicazione a distanza, le informazioni su costi e oneri possano essere fornite dopo la conclusione dell'operazione (sempreché il cliente vi abbia acconsentito e gli sia stata data la possibilità di ritardare la chiusura dell'operazione al

fine di ricevere preventivamente tali informazioni);
c) per i clienti professionali: i) le informazioni su costi e oneri siano dovute soltanto per la consulenza in materia di investimenti e gestione del portafoglio, ii) non sia dovuta l'informativa relativa ai costi e benefici degli switch di portafoglio, salva esplicita richiesta del cliente e iii) non siano dovute, salvo che il cliente ne faccia espressa richiesta, la relazione periodica sui servizi prestati e la relazione di adeguatezza;
d) nelle operazioni di ricezione, trasmissione ed esecuzione ordini con controparti qualificate, le imprese di investimento hanno la possibilità di non sottostare agli obblighi di natura informativa, a quelli di valutazione di adeguatezza, a quelli di best execution e a quelli relativi alla gestione degli ordini;

(iii) sospende fino al 28 febbraio 2023 l'obbligo della comunicazione periodica al pubblico in relazione alla qualità dei servizi di esecuzione (best execution) forniti da sedi di negoziazione europee e altri sedi di esecuzione;

(iv) introduce di un regime opzionale di *unbundling* per la ricerca delle PMI;

(v) introduce misure volte a sostenere i derivati su merci.

Le prossime tappe
La direttiva è entrata in vigore lo scorso 27 febbraio, giorno successivo alla sua pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea. Gli Stati membri dovranno adottare i provvedimenti per il recepimento della direttiva entro il 28 novembre 2021. Le disposizioni legislative di recepimento troveranno applicazione a decorrere dal 28 febbraio 2022.

Le modifiche 'Quick fix' rappresentano solo l'antipasto di quello che potrebbe esser messo a punto nel corso dell'anno.

Entro il 31 luglio 2021, la Commissione, sulla base di una consultazione pubblica, riesaminerà, tra l'altro: a) il funzionamento della struttura dei mercati dei valori mobiliari, rispecchiando la nuova realtà economica dopo il 2020, le questioni relative ai dati e alla qualità dei dati connesse alla struttura del mercato e le norme in materia di trasparenza, incluse le questioni relative ai paesi terzi; b) le norme sulla ricerca; c) le norme su tutte le forme di pagamento ai consulenti e il loro livello di qualifica professionale; d) la governance del prodotto; e) la comunicazione delle perdite e f) la classificazione dei clienti. Se del caso, la Commissione presenterà una proposta legislativa al Parlamento europeo e al Consiglio (art. 5 della Direttiva).

Nell'ambito del suddetto riesame la Commissione valuterà, dunque, le ulteriori questioni connesse alla più ampia revisione della MiFID II.

- Lo scorso 27 febbraio è entrato in vigore il ritocco 'veloce' (Quick Fix) voluto dalla Commissione europea per rispondere alla crisi generata dalla pandemia di Covid-19
- Le modifiche hanno l'obiettivo generale di rimuovere gli oneri burocratici non necessari e introdurre misure attentamente calibrate ritenute efficaci al fine di mitigare le difficoltà economiche degli intermediari
- Gli Stati membri dovranno adottare i provvedimenti per il recepimento della direttiva entro il 28 novembre 2021. Le disposizioni legislative di recepimento troveranno applicazione a decorrere dal 28 febbraio 2022