



Avviso Consob del 3 febbraio 2022

Avviso in merito alla revoca delle comunicazioni n. 9019104 del 2 marzo 2009 e n. 0097996 del 22 dicembre 2014

A seguito della crisi finanziaria il quadro regolamentare di matrice europea per la prestazione dei servizi di investimento è stato nell'ultimo periodo fortemente innovato con l'obiettivo di *“tutelare meglio gli investitori, rafforzare la fiducia [...] e assicurare che le autorità di vigilanza dispon[essero] di poteri adeguati per svolgere i loro compiti”* (Considerando n. 4 della [Direttiva 2014/65/UE](#)).

La disciplina introdotta dalla [Direttiva 2014/65/UE](#) (MiFID II) e dal [Regolamento \(UE\) n. 600/2014](#) (MiFIR) ha innalzato gli *standard* di protezione degli investitori, incidendo sull'intero ciclo di vita dei prodotti distribuiti alla clientela, a partire dalla fase di creazione/sviluppo e di definizione del *target market* dei medesimi. In tale contesto sono stati altresì rafforzati i poteri delle Autorità di Vigilanza, mediante la previsione di specifiche misure di intervento sui prodotti. Numerosi atti di livello 3 (Orientamenti, Q&A, *Statement*, *Opinion*) sono stati forniti dall'ESMA, al fine di porre gli operatori in condizione di favorire l'adempimento omogeneo e più certo degli obblighi definiti dalle nuove disposizioni, uniformando le prassi di vigilanza delle Autorità nazionali.

Ulteriori prescrizioni, complementari alla disciplina MiFID II/MiFIR, hanno determinato un impatto significativo sul regime di distribuzione dei prodotti alla clientela, contribuendo al rafforzamento della tutela dell'investitore. Il [Regolamento \(UE\) n. 1286/2014](#) ha dettato regole in tema di informazioni (KID) che devono essere fornite, ai fini della distribuzione dei PRIIPs, agli investitori al dettaglio. Limitazioni alla commercializzazione alla clientela *retail* di determinati prodotti sono state imposte da regolamentazione “settoriale”: [Regolamento \(UE\) 2017/2402](#) (Regolamento STS) in materia di cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate; [Regolamento \(UE\) n. 2015/760](#) (Regolamento ELTIF) in materia di fondi di investimento europeo a lungo termine; [Direttiva 2019/879/UE](#) (BRRD II) concernente gli strumenti sottoposti a meccanismi di *bail-in*. Inoltre la [Direttiva 2016/97/UE](#) (IDD) ha dettato regole specifiche in tema di distribuzione dei prodotti di investimento assicurativi (IBIP).

Nel contesto MiFID I, la CONSOB si era attivata, mediante l'emanazione di specifici atti di *soft law*, nella prospettiva di accrescere il livello di protezione degli investitori, anticipando in ambito nazionale taluni dei presidi in seguito introdotti da MiFID II/MiFIR e dalla normativa complementare sopra richiamata. In particolare, con le [Comunicazioni n. 9019104 del 2 marzo 2009](#) e [n. 0097996 del 22 dicembre 2014](#) erano stati indirizzati agli intermediari chiarimenti interpretativi/applicativi e raccomandazioni per la distribuzione alla clientela di prodotti finanziari illiquidi e complessi.

Si ritiene che con la recente evoluzione della disciplina europea in materia di prestazione di servizi di investimento e il conseguente rafforzamento dei presidi di *investor protection*, gli orientamenti forniti dalla CONSOB nell'ambito delle citate Comunicazioni risultino direttamente o indirettamente assorbiti dalle più ampie e articolate regole dettate dal vigente quadro normativo.

Ciò posto, al fine di agevolare la coerente applicazione della disciplina e di garantire il coordinamento tra la vigente disciplina di derivazione europea e le pregresse letture rese dalla CONSOB, fermo restando il contesto di massima tutela per gli investitori, si intendono revocate le seguenti Comunicazioni:

- [Comunicazione n. 9019104 del 2 marzo 2009](#), avente ad oggetto “*Il dovere dell’intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi*”;
- [Comunicazione n. 0097996 del 22 dicembre 2014](#), avente ad oggetto “*Comunicazione sulla distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti retail*”.

IL PRESIDENTE
Paolo Savona