

COMITATO DEGLI OPERATORI DI MERCATO

E

DEGLI INVESTITORI

(COMI)

Relazione Annuale

2021/2022

I COMPONENTI

Componenti attualmente in carica

COGNOME E NOME	CATEGORIA DI APPARTENENZA	INCARICO
GROS-PIETRO GIAN MARIA	OPERATORI DI MERCATO	PRESIDENTE
PINTO ANTONIO	ASSOCIAZIONI DEI CONSUMATORI E DEGLI UTENTI	VICE-PRESIDENTE
BIANCHI MARCELLO	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
BONAZZI GIULIO	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
CAMPAGNOLI ANTONIO FERRUCCIO	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
CRESCENTINO GIANMARIO	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
CRISOSTOMO MICHELE	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
ENRIQUES LUCA	DOCENTI UNIVERSITARI	COMPONENTE
FARINA MARIA BIANCA	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
GALLI FABIO	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
GERVASONI ANNA	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
GRIECO MARIA PATRIZIA	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
GUGLIOTTA GIANLUIGI	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
LONATI MAURIZIO	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
MARIOTTI FRANCESCA	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
MASSARI MARIA ANTONELLA	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
NAPOLITANO GIULIO	DOCENTI UNIVERSITARI	COMPONENTE
PADOAN PIER CARLO	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
PASCALI ANGELO	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
SABATINI GIOVANNI	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
SCARAZZATI ENRICO	ASSOCIAZIONI DEI CONSUMATORI E DEGLI UTENTI	COMPONENTE
SCETTRI SIMONE	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
SIRI MICHELE	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
TANZA ANTONIO	ASSOCIAZIONI DEI CONSUMATORI E DEGLI UTENTI	COMPONENTE
TESTA FABRIZIO (NOMINATO CON DELIBERA N. 22114 DEL 14 DICEMBRE 2021, IN SOSTITUZIONE DI JERUSALMI RAFFAELE)	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
TOFANELLI MARCO	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
URSINI GIUSEPPE	ASSOCIAZIONI DEI CONSUMATORI E DEGLI UTENTI	COMPONENTE
VENTORUZZO MARCO	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE

COGNOME E NOME	CATEGORIA DI APPARTENENZA	INCARICO
VINCENZI STEFANO (NOMINATO CON DELIBERA N. 22283 DEL 31 MARZO 2022, IN SOSTITUZIONE DI FUMAGALLI MARCO)	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE
VISMARA ANDREA	OPERATORI DI MERCATO	COMPONENTE

I componenti del COMI termineranno il proprio mandato il 23 settembre 2023.

INTRODUZIONE A CURA DEL PRESIDENTE

Nel primo anno del secondo biennio di attività dalla sua istituzione, il Comitato degli Operatori di Mercato e degli Investitori ha visto crescere la collaborazione con la Consob, migliorando la sua capacità di corrispondere agli obiettivi che la Consob stessa gli aveva assegnato, ovvero di “agevolare il confronto e il dialogo con i soggetti interessati” in particolare esprimendo “il parere degli operatori del mercato e degli investitori sui regolamenti e sugli altri atti a contenuto generale, sottoposti alla sua attenzione dalla Consob”.

Il miglioramento ha potuto avvalersi della professionalità e dell’impegno dei componenti del COMI, grazie all’organizzazione degli stessi in Gruppi di lavoro che hanno potuto approfondire, anche in tempi contenuti, i documenti e i provvedimenti sottoposti. Il supporto della Segreteria è stato determinante nell’assicurare adeguatezza di analisi e appropriate modalità di costruzione dei pareri resi.

Un cambiamento positivo, in tale direzione, è stato l’anticipo dello stadio di maturazione dei documenti sottoposti: esso ha fatto sì che la Consob abbia potuto avvalersi del contributo del COMI in una fase più precoce, e prendere in considerazione elementi e valutazioni che sarebbero emersi solo in seguito, in particolare nella successiva fase di consultazione pubblica.

L’intensificarsi dell’interazione tra la Consob e il COMI è stata promossa dalla Consob stessa, che ha originato occasioni di contatto diretto tra la Commissione e il Comitato. In particolare:

1. alla riunione del 23 settembre 2021 hanno partecipato il Presidente prof. Paolo Savona e i Commissari prof.ssa Maria Chiara Mosca, dott. Paolo Ciocca e dott. Carmine Di Noia. Nel corso di tale riunione il Comitato si è insediato ed ha nominato il Presidente e il Vice-Presidente;
2. alla riunione del 3 marzo 2022 ha partecipato il Commissario dott. Carlo Comporti. Nel corso di tale riunione il Comitato ha discusso delle modifiche al Regolamento Emittenti in materia di prospetti, delle *call for evidence* pubblicate, rispettivamente, dall’ESMA e dal *Joint Committee of the European Supervisory Authorities*, volte a definire la strategia per gli investimenti *retail* della Commissione europea, nonché della classificazione degli investitori nell’ambito della regolamentazione finanziaria;
3. alla riunione del 7 aprile 2022 ha partecipato il Commissario dott. Carlo Comporti. Nel corso di tale riunione il Comitato ha discusso della revisione dei criteri di appropriatezza e adeguatezza nell’ambito di MiFID II, proposta dalla Commissione europea, e il piano delle attività di Regolazione della Consob per l’anno 2022;
4. il 20 giugno 2022 si è svolto uno specifico incontro con il Presidente prof. Paolo Savona e i Commissari prof.ssa Maria Chiara Mosca, giudice Giuseppe Maria Berruti, dott. Paolo Ciocca e dott. Carlo Comporti. Nell’ambito di tale incontro sono state affrontate le tematiche riguardanti il libro verde del MEF sulla competitività dei mercati finanziari

italiani a supporto della crescita, l'evoluzione delle *trading venues* e il ruolo del *private equity* e del *venture capital*, le attività della Consob;

5. alla riunione del 14 luglio 2022 hanno partecipato i Commissari prof.ssa Chiara Mosca e dott. Carlo Comporti. Nel corso di tale incontro sono state discusse le tematiche riguardanti il negoziato in corso a livello europeo sugli *European green bonds* e l'istituzione del Gruppo di lavoro in tema di prospetto.

Il dialogo tra la Consob, il suo Presidente e di volta in volta alcuni Commissari, e il COMI, è così andato oltre il mero esame dei documenti sottoposti dalla Commissione al Comitato, e si è allargato ad uno scambio di vedute tra coloro che hanno responsabilità nella regolazione e nella supervisione delle attività finanziarie e coloro che quelle attività svolgono. Sono stati trasmessi importanti apporti conoscitivi agli operatori, e forse utili indicazioni sono state indirizzate ai regolatori.

Le istanze che il COMI, attraverso i suoi pareri e gli interventi dei suoi componenti, ha indirizzato alla Consob hanno tenuto conto dei cambiamenti tecnologici, economici, geopolitici e sociali che inevitabilmente si riflettono sui mercati finanziari e determinano, o impongono, modifiche di comportamenti, ai quali può essere opportuno o necessario far corrispondere mutamenti di regole. Il COMI ha anche attirato l'attenzione sulla posizione comparata del sistema Italia rispetto ad altri paesi europei, o extraeuropei, con specifico riferimento ai mercati finanziari, in particolare a quelli regolamentati, senza dimenticare il ruolo crescente di alcuni mercati non (ancora) regolamentati: rispetto a tali ambiti, è stata sottolineata la necessità di assicurare la competitività, nei confronti degli operatori, del sistema finanziario italiano. La riforma della disciplina dei requisiti di ammissione da parte di Borsa Italiana rappresenta un primo ambito di intervento in questa area grazie al supporto del COMI.

La rapida successione della pandemia, dello sconvolgimento delle catene di fornitura che ne è seguito, con i relativi choc di offerta, il poderoso intervento dei governi e delle banche centrali (politiche fiscali e monetarie convergenti); gli stimoli inflattivi causati dagli arresti di alcune produzioni, come ad esempio i chips elettronici, e dalle ripartenze asincrone nelle diverse aree mondiali, con conseguenze anche logistiche su scala globale, quali la carenza di container e la fortissima variabilità dei noli; lo scoppio della guerra in Ucraina, l'uso delle forniture di idrocarburi come leva strategica, gli enormi incrementi dei prezzi dell'energia e i loro differenziali tra diversi paesi; l'esplosione dell'inflazione a due cifre, l'intervento progressivamente più duro delle banche centrali a contrasto, il soccorso degli Stati a favore di famiglie e imprese messe in ginocchio dai prezzi dell'energia e dalle loro conseguenze sugli altri prezzi (politiche di bilancio di segno opposto rispetto alle politiche monetarie) hanno costituito una successione di eventi senza precedenti, che richiede di essere affrontata anche con strumenti nuovi.

Siamo di fronte a situazioni difficilmente interpretabili e prevedibili mediante i modelli tradizionali. Lo testimonia, da un lato, il mancato "*cliff-edge effect*". La prevista caduta nel baratro alla scadenza delle moratorie da Covid non si è verificata, perché la crisi non era né ciclica né speculativa: rimosse le chiusure forzate, la produzione è ripartita di slancio, e con

essa il prodotto lordo. Dall'altro lato non si è purtroppo confermata la supposta natura temporanea della successiva inflazione, che forse poteva esser tale se non fosse sopraggiunto l'uso strategico di gas e petrolio.

La difficoltà di gestire situazioni nuove in assenza di modelli interpretativi aggiornati accentua l'utilità, per i regolatori, di ascoltare gli operatori di mercato. Questi ultimi, peraltro, hanno estremo bisogno di indicazioni da parte di coloro che hanno visioni più ampie e più lunghe, come i regolatori. Ed è importante per tutti che la regolazione disponga degli strumenti adeguati per controllare il polso del mercato e governarne l'ordinato funzionamento. Così come è importante non dimenticare che il settore finanziario non è l'unica fonte dei cambiamenti che lo animano, poiché la maggior parte di essi hanno origini esogene, e derivano dal sistema ambientale, da quello tecnologico e sociale, da quello politico e dalle decisioni istituzionali.

Nel breve termine, è necessario che il mercato sia efficiente, e anche efficace, ossia capace di raggiungere gli obiettivi desiderati. Non è efficace un mercato che non riesce a portare il capitale alle imprese che potrebbero farlo rendere: penalizza investitori e risparmiatori. Non è efficiente un mercato che si lascia sottrarre buone imprese quotate che mantengono nel paese la sede fiscale, ma trasportano altrove quella legale, alla ricerca di un contesto istituzionale e operativo più veloce, prevedibile, collaborativo: così si esporta capitale umano e finanziario, si concentrano altrove funzioni elevate e strategiche. È essenziale migliorare la collaborazione tra istituzioni e operatori per tradurre in concreto il bisogno di semplificazione e di velocizzazione, per colmare il divario di forza attrattiva rispetto ad altre sedi istituzionali, anche europee.

Nel lungo termine la lotta al cambiamento climatico e la tutela delle risorse del pianeta non possono essere dismesse. Salveranno il pianeta, e creeranno posti di lavoro altamente appetibili. Richiederanno ingenti investimenti, e vi è consenso sul fatto che le risorse pubbliche non saranno sufficienti: occorre mobilitare il risparmio privato, indirizzarlo, tutelarlo, remunerarlo. Il ruolo degli operatori finanziari sarà essenziale per far affluire le risorse verso gli obiettivi più opportuni, e anche per selezionare i prenditori in funzione delle specifiche idoneità. Ma va tenuto presente che gli operatori finanziari potranno offrire solo una parte delle soluzioni. Altre dovranno venire dalla ricerca, dall'innovazione, dalle realizzazioni industriali. La traduzione in concreto dei cambiamenti necessari dipenderà anche dall'efficienza dei mercati non finanziari, e dall'assenza di ostacoli monopolistici.

Le capacità degli operatori finanziari saranno centrali affinché i cambiamenti sistemici indispensabili siano realizzati. La loro correttezza, la trasparenza dei loro operati, la rispondenza delle loro attività agli interessi generali, rispetto ad obiettivi definiti da istituzioni di livello nazionale e sovranazionale, deve essere assicurata. Anche nei confronti dei nuovi protagonisti, operatori e infrastrutture non tradizionali, che fondano la loro forza sul dominio dell'informazione digitale relativa a grandi masse di dati, riguardanti miliardi di utenti: da quel dominio essi traggono anche una elevatissima rilevanza finanziaria, ma gran parte delle loro attività non è sottoposta a forme di regolazione simmetriche rispetto a quelle relative agli operatori finanziari puri. Come conseguenza, cresce, e molto

velocemente, la rilevanza di attività che hanno la capacità di determinare ingenti effetti di variazione dimensionale e di spostamento degli aggregati finanziari, flussi e stock, sui quali i regolatori, a cominciare dalle Banche Centrali, non dispongono di informazioni sufficienti, e ancor meno di strumenti adeguati.

La Consob ha dimostrato di essere sensibile a tali tematiche. Il COMI sarà lieto di contribuire alle sue valutazioni.

Gian Maria Gros-Pietro

IL COMI: ISTITUZIONE E FINALITÀ.

Con delibera n. 20477 del 12 giugno 2018 è stato istituito presso la Consob il Comitato degli Operatori di Mercato e degli Investitori (COMI).

Il primo mandato del Comitato, di durata biennale, si è concluso il 29 maggio 2021.

Con delibera n. 21861 del 26 maggio 2021 è stato rinnovato il mandato della maggioranza dei componenti per altri due anni e sono stati nominati ulteriori componenti fino a raggiungere l'attuale numero di trenta.

Il nuovo mandato ha preso avvio nella riunione di insediamento del 23 settembre 2021 e si concluderà il 23 settembre 2023.

Nel corso della stessa riunione di insediamento il Comitato ha confermato come Presidente il prof. Gian Maria Gros-Pietro e ha nominato Vice-Presidente l'avv. Antonio Pinto, secondo quanto previsto dalla relativa Carta Istitutiva.

GRUPPI DI LAVORO

In continuità con il primo mandato, secondo quanto previsto dal punto 13 della Carta istitutiva, il COMI ha confermato la costituzione di sei gruppi di lavoro tematici in tema di:

1. Accesso al mercato dei capitali e connessi obblighi informativi degli emettenti, anche nell'ambito delle iniziative europee a completamento della *Capital Markets Union*;
2. *Corporate governance* e mercato del controllo societario;
3. Mercati degli strumenti finanziari e tutela degli investitori;
4. *Finance for sustainability*;
5. Attività istituzionali della Consob;
6. *FinTech*.

Inoltre, nel corso della riunione del 14 luglio 2022, il Comitato ha deliberato l'istituzione di un ulteriore Gruppo di Lavoro il cui obiettivo è realizzare un confronto dal taglio pratico-operativo con gli uffici Consob in ordine alle modalità di rappresentazione, in forma semplice e intellegibile, delle informazioni contenute nel prospetto.

La composizione dei gruppi di lavoro è stata stabilita dal Comitato, sulla base delle candidature avanzate dai partecipanti, garantendo l'equilibrio tra le diverse componenti rappresentate nel COMI. Ciascun gruppo di lavoro ha un coordinatore, anch'esso scelto dal Comitato, che svolge attività di organizzazione dei lavori del gruppo di lavoro stesso e di raccordo con il *plenum* del Comitato.

RIUNIONI SVOLTE

Secondo quanto disposto dalla carta istitutiva, nel primo anno del suo secondo mandato di attività il COMI si è riunito 7 volte, nelle date di seguito riportate.

23 settembre 2021
11 novembre 2021
20 gennaio 2022
3 marzo 2021
7 aprile 2022
20 giugno 2022
14 luglio 2022

Ad esito di tali riunioni il Comitato ha rilasciato il proprio contributo sulle tematiche di interesse della Consob di seguito illustrate.

A. Pareri adottati dal Comitato di propria iniziativa

1. Considerazioni sulla classificazione della clientela nell'ambito della normativa finanziaria

Nella riunione del 3 marzo 2022 il COMI, di propria iniziativa, ha dato mandato al Gruppo di Lavoro "Mercati degli strumenti finanziari e tutela degli investitori", coordinato dall'avv. Pinto, di elaborare una bozza di parere, da sottoporre alla successiva approvazione del COMI, in merito alla necessità che venga individuata una classificazione degli investitori omogenea nell'ambito della normativa finanziaria. Il parere è stato adottato dal Comitato nel mese di luglio 2022.

In tale parere viene ricordato innanzitutto come uno dei temi rappresentati dalla Commissione europea nella "Strategia per gli investimenti al dettaglio", pubblicata nel maggio del 2021, concernesse l'idoneità della attuale classificazione dei clienti a soddisfare gli obiettivi della *Capital Markets Union*.

Al riguardo, richiamando la diffusa consapevolezza circa l'opportunità di rimodulare i vigenti criteri di classificazione dei clienti previsti dalla MiFID II, al fine di superare le rigidità che oggi

ostacolano la partecipazione dei clienti ai mercati dei capitali e di agevolare una più efficiente allocazione del risparmio, il Comitato ha elaborato alcune proposte che si pongono nel solco del dibattito avviato dalla Commissione europea.

Più in particolare, il COMI ha proposto di:

a) includere espressamente nell'elenco dei "*clienti professionali di diritto*" anche le casse di previdenza in considerazione del fatto che queste gestiscono ingenti masse di risparmio per conto degli iscritti e svolgono un'attività simile a quella dei fondi pensione, che sono già inclusi tra i clienti professionali di diritto;

b) ampliare la definizione di "*cliente professionale su richiesta*": i) rendendo più fruibili i tre criteri attuali, basati, rispettivamente, sul numero delle operazioni compiute dal cliente in un ristretto arco temporale, sull'ammontare del portafoglio finanziario del cliente e sull'esperienza professionale del medesimo nel settore finanziario; ii) aggiungendo un quarto criterio basato sulla conoscenza della materia finanziaria da parte del cliente; iii) prevedendo che il cliente possa rientrare nell'ambito dei clienti professionali su richiesta se siano soddisfatti almeno due dei quattro criteri indicati;

c) introdurre una nuova categoria di "*cliente semiprofessionale*", connotata dal possesso di un portafoglio finanziario di una certa dimensione e destinata a rilevare esclusivamente nella prestazione dei servizi di gestione e di consulenza.

B. Pareri adottati dal Comitato su Atti regolamentari della Consob

2. Modifiche al Regolamento Emittenti in materia di prospetti

Nel mese di dicembre 2021 la Consob ha pubblicato un documento di consultazione per rendere più agevole e semplificare la procedura di approvazione dei prospetti.

Segnatamente, il documento di consultazione, proponeva una serie di modifiche relative ai seguenti ambiti:

a) allineamento dei termini di approvazione del prospetto con la legislazione europea;

b) potenziamento del c.d. "*prefiling*", inteso come la possibilità offerta agli emittenti e agli offerenti di avviare un dialogo preventivo con l'Autorità, prima del formale avvio dell'istruttoria;

c) estensione generale della possibilità di utilizzare la lingua inglese anche quando l'Italia è lo Stato membro d'origine e le offerte sono svolte in tutto o in parte sul territorio nazionale;

d) razionalizzazione/semplificazione della struttura della domanda di approvazione del prospetto.

Nel parere adottato nel mese di marzo 2022, Il Comitato, esprimendo un generale apprezzamento per le proposte contenute nel documento di consultazione, ha rappresentato le proprie osservazioni alle proposte avanzate dalla Consob.

Con delibera n. 22423 del 28 luglio 2022 la Consob ha modificato il proprio Regolamento Emittenti. In particolare, accogliendo le osservazioni del Comitato, è stato previsto un pieno allineamento della procedura di approvazione dei prospetti alle previsioni del Regolamento europeo, abrogando le relative disposizioni nel Regolamento Emittenti.

3. Richiamo di attenzione per le liste presentate dal Consiglio di Amministrazione uscente nelle società quotate

Nel mese di dicembre 2021 la Consob ha sottoposto alla consultazione del mercato un'ipotesi di richiamo di attenzione per le società quotate e i loro azionisti, successivamente adottato il 21 gennaio 2022. Tale richiamo di attenzione ha ad oggetto alcuni aspetti di rilievo riguardanti l'esercizio da parte dei Consigli di Amministrazione delle società quotate della facoltà, eventualmente prevista in via statutaria, di presentazione di una lista di candidati per il rinnovo del medesimo organo.

Il Comitato, nel parere adottato a dicembre 2021, ha espresso una generale condivisione dell'approccio della Consob che, da un lato, presuppone la legittimità e la compatibilità con l'ordinamento dell'opzione statutaria che consente anche al Consiglio di Amministrazione uscente di sottoporre ai soci possibili candidati e, dall'altro, chiarisce talune regole o *best practices* volte a favorire trasparenza, correttezza e indipendenza nel procedimento di definizione della lista del Consiglio di Amministrazione, coerenti con esigenze di tutela degli investitori e di maggiore certezza. A tale riguardo, lo stesso Comitato ha riportato alcuni dati empirici sul suo effettivo utilizzo in Italia dal 2013 ad oggi.

4. Modifiche al Regolamento Emittenti per l'adeguamento delle disposizioni in materia di prospetto alle nuove norme introdotte dal Regolamento (UE) 2019/2115, dal Regolamento (UE) 2021/337 e dal d. lgs. N. 17/2021

Nel mese di ottobre 2021 la Consob ha avviato una pubblica consultazione del mercato per la modifica al Regolamento Emittenti per l'adeguamento delle disposizioni in materia di prospetto alle nuove norme introdotte:

1. dal Regolamento (UE) 2019/2115 in materia di promozione e uso dei mercati di crescita per le PMI;
2. dal Regolamento (UE) 2021/337, che ha introdotto il prospetto europeo della ripresa;
3. dal d. lgs. n. 17/2021 che ha dato piena attuazione al Regolamento Prospetto, abrogando le norme del TUF che si sovrapponevano alle disposizioni europee e modificando la disciplina dell'invio degli annunci pubblicitari.

Nel parere adottato a novembre 2021, il Comitato, esprimendo ampia condivisione delle proposte presenti nel documento di consultazione pubblicato dalla Consob, ha fornito alcune proposte e ha individuato alcuni profili da tenere in considerazione anche come spunti di riflessione futuri. In particolare, il Comitato, al fine di rendere l'invio del materiale pubblicitario alla Consob più efficace e non eccessivamente oneroso in termini di

implementazione, ha segnalato l'opportunità introdurre una soluzione più proporzionata rispetto a quella prevista per i KID dei Priips.

In data 22 dicembre 2021 la Consob, con delibera n. 22144, ha modificato il Regolamento Emittenti, tenendo adeguato conto del parere rilasciato dal Comitato.

C. Pareri adottati dal Comitato su Atti regolamentari della Commissione europea

5. Documento di consultazione pubblicato dalla Commissione europea in merito alla revisione dei criteri di appropriatezza e adeguatezza nell'ambito di MiFID II

Nel mese di febbraio 2022 la Commissione europea, nell'ambito dei lavori volti a definire la strategia per gli investitori al dettaglio, ha pubblicato un documento di consultazione, nella forma di un questionario, volto a raccogliere i contributi degli operatori in merito all'eventuale revisione dei criteri di appropriatezza e adeguatezza nell'ambito di MiFID II.

Nel parere adottato ad aprile 2022, il Comitato, evidenziando come risultato prioritario, in un quadro generale di trasformazione digitale del mercato finanziario, favorire contemporaneamente gli interessi dell'investitore, lo sviluppo di un mercato dei capitali robusto e dinamico e una crescita economica sostenibile, ha richiamato l'opportunità di presidiare i rischi per la tutela del risparmio nonché di rispettare sempre il diritto del cliente di scegliere un "livello di servizio" coerente con le proprie aspettative e la propria cultura digitale. Al riguardo, il COMI ha espresso dissenso in merito alle ipotesi prospettate nel documento pubblicato dalla Commissione, in considerazione del fatto che esse sembrano condurre ad un impianto normativo connotato da elevata rigidità e, dunque, implicare una riduzione degli spazi di discrezionalità degli intermediari, con l'effetto di svilire i modelli di servizio basati sulla consulenza, senza produrre un reale incremento della tutela degli investitori. Inoltre, il Comitato ha espresso perplessità in relazione all'approccio "*one-size-fits-all*", proposto nel documento di consultazione, che non tiene sufficiente conto delle specificità del settore assicurativo, sia avuto riguardo ai prodotti sia con riferimento all'assetto regolamentare dell'IDD, che presenta alcune differenze rispetto alla MiFID.

6. *Call for evidence* pubblicata dal *Joint Committee of the European Supervisory Authorities* per la definizione di una strategia per gli investimenti *retail* che la Commissione europea intenderebbe adottare entro la metà del 2022

Nel mese di ottobre 2021, il *Joint Committee of the European Supervisory Authorities* (composto da ESMA, EIOPA e EBA) ha pubblicato una *call for evidence* volta a raccogliere le opinioni del mercato su taluni aspetti riguardanti il Regolamento (UE) 1286/2014 relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (c.d. Regolamento Priips).

Nel parere adottato ad aprile 2022, il COMI, evidenziando l'incertezza relativa alla classificazione di un prodotto come Priips ed esprimendo pieno supporto all'introduzione di previsioni volte a meglio individuare gli strumenti inclusi nel perimetro del Regolamento Priips, ha avanzato delle specifiche proposte di modifica alla normativa europea. In

particolare, il Comitato ha evidenziato l'opportunità di: *i)* effettuare modifiche alla normativa sui Priips riguardanti l'introduzione di un regime per la fornitura del KID ai clienti in formato elettronico; *ii)* meglio precisare l'ambito di applicazione della normativa Priips, nonché adeguare il contenuto del KID alle specificità dei derivati OTC. Infine, il Comitato ha proposto il superamento dell'attuale previsione che riconosce ai singoli Stati membri la possibilità di prevedere l'obbligo dell'invio del KID alle competenti autorità nazionali prima dell'avvio della commercializzazione dei singoli prodotti nel proprio territorio.

7. Call for evidence pubblicata dall'ESMA per la definizione di una strategia per gli investimenti *retail* che la Commissione europea intenderebbe adottare entro la metà del 2022

Nel mese di ottobre 2021, l'ESMA ha pubblicato una *call for evidence* volta a raccogliere le opinioni del mercato su taluni aspetti relativi alla tutela degli investitori al dettaglio, al fine di coadiuvare la Commissione europea nella definizione di una strategia per gli investimenti *retail*, da adottare entro la metà del 2022. In particolare, il documento è strutturato attraverso una serie di domande sottoposte ai partecipanti alla consultazione.

Il Comitato, nel parere adottato a marzo 2022, dopo aver ricostruito le aree tematiche di maggiore interesse oggetto della consultazione del mercato, ha fornito, per le medesime aree tematiche, le proprie opinioni ed ha formulato le proprie proposte, volte a rendere più efficace la tutela degli investitori al dettaglio nonché a meglio coordinare le diverse disposizioni europee sul tema.

8. "Listing Act"

Nel mese di novembre 2021, la Commissione europea ha avviato una consultazione pubblica del mercato, organizzata nella forma del questionario, volta a raccogliere informazioni in merito agli ostacoli regolamentari alla quotazione, presenti nei mercati dei capitali europei. In particolare, alla luce delle informazioni raccolte la Commissione europea intenderebbe agevolare l'accesso ai mercati dei capitali, principalmente per le PMI, attraverso l'adozione di un "*Listing Act*".

Nel parere adottato a gennaio 2022, il COMI, ricordando come la regolamentazione europea abbia mostrato una crescente sensibilità ai temi della *Capital Markets Union*, ha evidenziato come le misure assunte fino ad oggi non siano state da sole in grado di dare una svolta concreta allo sviluppo dei mercati dei capitali e ha sottolineato nel proprio parere come permangano notevoli ostacoli che limitano e disincentivano l'utilizzo di tali mercati come strumento di sviluppo delle imprese europee, in particolare delle PMI. Inoltre, il Comitato ha espresso l'auspicio che si possa pervenire ad un quadro di modifiche regolamentari omnicomprensivo, omogeneo e dettagliato che permetta un sostanziale sviluppo dei mercati dei capitali dell'Unione Europea. Infine, lo stesso Comitato ha fornito il proprio contributo agli specifici quesiti posti dalla Commissione europea.