



Avviso n. 0032422/16 del 12-4-2016

Oggetto: Avviso in merito agli Orientamenti in materia di “strumenti di debito complessi e depositi strutturati”, emanati dall’ESMA nel quadro della Direttiva 2014/65/UE (c.d. “MiFID II”)

In data 26 novembre 2015, nell’ottica della futura applicazione delle disposizioni della MiFID II in materia di *execution only*, l’ESMA ha pubblicato, a seguito di un processo di consultazione, un documento contenente “*Guidelines on complex debt instruments and structured deposits*” (d’ora in avanti, gli “Orientamenti”), che fornisce linee di indirizzo in tema di “complessità” dei titoli di debito e dei depositi strutturati.

Gli Orientamenti dell’ESMA, emanati ai sensi dell’articolo 16 del Regolamento n. 1095/2010/EU (c.d. “Regolamento ESMA”), sono stati pubblicati nella traduzione ufficiale in lingua italiana sul sito *internet* dell’Autorità europea in data 4 febbraio 2016 e sono adesso disponibili in tale versione anche sul sito istituzionale della Consob.

La Consob, secondo quanto stabilito dal paragrafo 3 del richiamato articolo 16 del Regolamento ESMA, ha comunicato all’Autorità europea la propria intenzione di conformarsi ai medesimi dandovi attuazione nell’ordinamento nazionale nel quadro delle disposizioni della MiFID II e delle relative misure di implementazione.

Gli intermediari sottoposti alla vigilanza della Consob saranno, pertanto, tenuti a rispettare gli Orientamenti in parola a partire dalla data di applicazione della MiFID II.

o o o o

I predetti Orientamenti sono stati emanati alla luce dell’articolo 25, paragrafo 10 della MiFID II che ha attribuito all’ESMA il compito di elaborare e di aggiornare periodicamente, indirizzi utili alla valutazione:

- delle obbligazioni, delle altre forme di debito cartolarizzato e degli strumenti del mercato monetario che incorporano una struttura tale da rendere difficile per il cliente comprendere il rischio associato (in conformità al paragrafo 4, lettera a), punti ii) e iii) del predetto art. 25 della MiFID II);
- dei depositi strutturati che incorporano una struttura tale da rendere difficile per il cliente comprendere il rischio del rendimento o il costo associato all’uscita dal prodotto prima della scadenza” (in conformità al paragrafo 4, lettera a), punto v) del citato art. 25 della direttiva).

Le menzionate disposizioni rientrano nell’alveo delle nuove misure della MiFID II volte a innalzare la tutela degli investitori nella prestazione dei servizi di investimento.

Infatti, il richiamato articolo 25, paragrafo 4, restringe ulteriormente, rispetto all’attuale articolo 19, paragrafo 6 della Direttiva 2004/39/UE (c.d. MiFID), la categoria degli strumenti finanziari “non complessi” che possono formare oggetto – nell’ambito dei servizi di esecuzione, ovvero di ricezione e trasmissione di ordini dei clienti – dell’*execution only*, ossia del regime che consente, a determinate

condizioni, di disapplicare gli obblighi di assunzione di informazioni dai clienti e di connessa valutazione di appropriatezza delle transazioni.

La nuova disciplina dell'*execution only* esclude, tra l'altro, dal perimetro degli strumenti ad essa assoggettabili le obbligazioni, le altre forme di debito cartolarizzato e gli strumenti del mercato monetario (nel complesso, "strumenti di debito") che incorporano una struttura tale da rendere difficile per il cliente la comprensione del rischio connesso all'operazione. In linea con il citato vigente art. 19, paragrafo 6 della MiFID, continuano ad essere considerate complesse anche le obbligazioni, le altre forme di debito cartolarizzato e gli strumenti del mercato monetario che incorporano uno strumento derivato.

Inoltre, in relazione ai depositi strutturati – cui le disposizioni in materia di *execution only* sono applicabili in ragione del rinvio contenuto nell'art. 1, paragrafo 4 della MiFID II – è prevista l'esclusione dal regime in discorso di quelli considerati "complessi" in quanto incorporanti una struttura tale da rendere difficile per il cliente comprendere il rischio del rendimento, ovvero il costo associato all'uscita dal prodotto prima della scadenza.

*p. Il Presidente
Paolo Troiano*