

Spett.le CONSOB

Divisione Strategie Regolamentari

Via G.B. Martini, n. 3

00198 - Roma

Inviato on-line tramite SIPE

Milano, 10 marzo 2022

Oggetto: Risposta alla Consultazione CONSOB dell'11 febbraio 2022 recante modifiche al Regolamento Emittenti in materia di distribuzione transfrontaliera degli OICR

Spettabile Autorità,

nel rispondere all'invito di codesta spettabile Autorità a formulare osservazioni al documento di consultazione in oggetto (di seguito la “**Consultazione**”), la nostra Associazione intende anzitutto ringraziare per l'opportunità concessa ed esprimere il proprio apprezzamento verso le proposte di regolamentazione dell'Autorità in relazione, in particolar modo, alla disciplina sulle *local facilities* ed alla pre-commercializzazione di FIA riservati, ambiti sui quali la nostra Associazione ha ritenuto opportuno condividere talune riflessioni, anche alla luce delle osservazioni emerse nelle interlocuzioni con i nostri Associati.

Abbiamo accolto con generale favore le novità introdotte dalla Direttiva (UE) 2019/1160 (la “**CBDF**”) laquale, come auspicato, è intervenuta su alcune previsioni delle direttive in materia di gestione collettiva del risparmio con l'obiettivo di garantire una maggiore armonizzazione tra le discipline nazionali applicabili nonché di eliminare taluni vincoli eccessivamente onerosi per gli operatori di mercato. Riteniamo che le previsioni della normativa di implementazione – prima il TUF ed ora il Regolamento Emittenti in Consultazione – perseguano gli obiettivi di cui alla CBDF e consentano ora ai gestori di operare in una cornice regolamentare più chiara e definita.

Con la presente risposta alla Consultazione, intendiamo, dunque, sottoporre alla Vostra cortese attenzione talune proposte di chiarimento rispetto alla formulazione attuale di talune previsioni in Consultazione con l'obiettivo di evitare che si ingenerino nel mercato dubbi interpretativi a riguardo.

Ausplicando che l'intervento della nostra Associazione possa contribuire alle valutazioni di codesta spettabile Autorità, rimaniamo a disposizione per ogni eventuale chiarimento si rendesse necessario.

Cordialmente.

Associazione Italiana Private Banking

La disciplina relativa alla “pre-commercializzazione” di FIA riservati (art. 28.1 Regolamento Emittenti)

- Con riferimento al **comma 3**: la norma chiarisce la necessità di espletare la procedura di notifica per la commercializzazione del FIA riservato qualora le sottoscrizioni del FIA siano effettuate nei 18 mesi successivi dall’inizio dello svolgimento dell’attività di pre-commercializzazione. Sul punto riterremo utile:
 - (i) chiarire che il termine di 18 mesi decorre dalla data dell’inizio dello svolgimento dell’attività di pre-commercializzazione per tale intendendosi la data di avvio dell’attività in questione per come indicata dalla SGR nella notifica di cui all’art. 42-bis, comma 5, lettera b). Ciò a nostro avviso è importante onde creare certezza in relazione al momento di decorrenza dei 18 mesi;
 - (ii) precisare che – anche qualora venga effettuata attività di pre-commercializzazione – i gestori di cui all’articolo 35-undecies del TUF (e.g., SGR sotto-soglia) non sono tenuti ad esperire la procedura di notifica per la commercializzazione di cui all’art. 28-bis del Regolamento Emittenti, secondo quanto previsto al comma 11 di detto articolo.

Per agevolare la comprensione dei suddetti chiarimenti, ci permettiamo di riportare diseguito il testo del comma terzo coordinato con le nostre proposte di modifica.

*“Eventuali sottoscrizioni di quote o azioni di FIA effettuate da investitori professionali entro diciotto mesi **dalla data di ~~dell~~inizio** dello svolgimento dell’attività di pre-commercializzazione **indicata dalla SGR nella notifica di cui all’art. 42-bis, comma 5, lettera b) del Testo unico** sono considerate come il risultato della commercializzazione quando tali sottoscrizioni hanno ad oggetto le quote o le azioni del FIA indicato nelle informazioni fornite nell’ambito della pre-commercializzazione o del FIA istituito a seguito della suddetta attività. In tal caso si applicano gli articoli 28-bis e 28-ter. **Tale previsione non trova applicazione per i gestori di cui all’articolo 35-undecies del Testo**”*

- Con riferimento al **comma 4**: la norma introduce l’elenco dei soggetti terzi che possono svolgere, per conto di un gestore, l’attività di pre-commercializzazione. Sul punto, si chiede cortesemente di poter confermare che tali soggetti terzi – in linea con quanto previsto dall’art. 30 bis, comma 3 della direttiva 2011/61/UE – necessitino di

un'autorizzazione ad operare nel proprio paese di origine e non anche l'attivazione di un passaporto per l'operatività in Italia. Inoltre, si chiede espressa conferma che lo svolgimento dell'attività di pre-commercializzazione per conto terzi non integri – di per sé - prestazione del “servizio di collocamento” ovvero di altro servizio di investimento o attività riservata.

La disciplina sulle *local facilities*

La nostra Associazione ha accolto con favore la riformulazione dell'articolo 92 della direttiva 2009/65/CE – ad opera della CBDF – che ha definitivamente sancito il divieto agli Stati Membri di imporre ad un OICVM una presenza fisica nello Stato membro ospitante per effettuare i pagamenti ai detentori di quote, per il riacquisto o il rimborso delle quote e per la diffusione delle informazioni che i fondi sono tenuti a fornire nonché l'estensione dell'applicazione delle *local facilities* anche alla commercializzazione di FIA ad investitori *retail* su base transfrontaliera.

Per quanto riguarda gli OICVM, l'imposizione di una presenza fisica in Italia e/o la necessità di affidarsi ad intermediari locali autorizzati per l'espletamento di dette funzioni – secondo quanto era previsto all'art. 19-*quater* del Regolamento Emittenti - ha rappresentato, a seconda dei casi, un disincentivo ovvero un significativo costo per gli operatori esteri. Apprezziamo, dunque, che nel riformulato articolo **19-*quater*, comma 2** in Consultazione, sia stato positivamente sancito il superamento dell'obbligo di avvalersi di intermediari insediati in Italia e la conseguente possibilità che l'OICVM UE svolga i compiti suddetti in proprio, anche per via elettronica, o per il tramite di – o congiuntamente a - un soggetto terzo.

In relazione a quanto precede, riportiamo di seguito alcune considerazioni:

- Con riferimento al **comma 2**:

- o sarebbe utile chiarire il perimetro della locuzione “*per via elettronica*”.

Più nel dettaglio, si chiede di poter confermare che la possibilità di avvalersi di mezzi elettronici sia concessa tanto nell'ipotesi in cui sia l'OICVM in proprio a svolgere tali compiti quanto nell'ipotesi in cui l'OICVM deleghi ovvero cooperi con un terzo nell'espletamento di dette mansioni. Crediamo, inoltre, che la locuzione “*per via elettronica*” sia da intendersi come possibilità di interagire con gli investitori attraverso tutti i mezzi elettronici disponibili ovvero altri mezzi di comunicazione a distanza nonché di gestire i pagamenti e i rimborsi mediante ogni

canale elettronico (e.g., per il tramite di una piattaforma informatica ovvero apposita sezione dedicata all'interno del sito web). Si chiede, pertanto, di voler confermare se ed in che misura vi siano restrizioni nell'utilizzo di detti mezzi elettronici.

- “*i compiti di cui al comma¹ possono essere svolti anche per via elettronica dall'OICVM UE o da un soggetto terzo nel rispetto della regolamentazione e della vigilanza concernenti i compiti da svolgere, o da entrambi*”; sottoponiamo a Vostra valutazione l'opportunità di meglio precisare nel testo – rispetto alla formulazione attualmente proposta (e sottolineata per facilità di riferimento) – che i compiti soggetti a riserva di attività debbano essere espletati da un terzo debitamente autorizzato e, più nel dettaglio: (i) che l'OICVM UE possa svolgere – in proprio - solo quei compiti per i quali possiede le necessarie autorizzazioni, dovendo negli altri casi delegare un terzo soggetto autorizzato; (ii) quali siano i requisiti che il soggetto terzo deve possedere onde poter espletare quei compiti che sono soggetti a riserva (e.g., essere autorizzato a svolgere intermediazione di pagamenti); e (iii) la non obbligatorietà di un insediamento del soggetto terzo in Italia, con conseguente possibilità di avvalersi, ad esempio, di un soggetto incaricato dei pagamenti ovvero di un *transfer agent* operanti su base transfrontaliera.

Le medesime riflessioni condotte con riferimento agli OICVM sono da ritenersi riferite, *mutatis mutandis*, alla neo-introdotta disciplina sulle *local facilities* da mettere a disposizione degli investitori *retail* (anche rientranti nella categoria di investitori non professionali cui è concessa la sottoscrizione di FIA riservati ai sensi del D.M. n. 30/2015) di FIA (italiani e UE).

Aggiornamento della documentazione di offerta

Il novellato art. 19-ter del Regolamento Emittenti prevede che gli offerenti di OICVM UE comunicino alla Consob le modifiche ai documenti di cui all'art. 19-bis, comma 3, lettere a) e b)² “*almeno un mese prima di attuare le modifiche*” in luogo del precedente termine “*tempestivamente*”. Si chiede di poter chiarire il coordinamento del nuovo art. 19-ter con le successive disposizioni del Regolamento Emittenti (in particolare, con l'art. 20 “*Pubblicazione in Italia della documentazione*”

¹ Tali compiti, ai sensi dell'art. 19-quater, comma 1 in Consultazione, comprendono taluni servizi soggetti a riserva di attività (e.g., intermediazione nei pagamenti) ed altri liberamente esercitabili (e.g., attività di gestione delle informazioni ed accesso ai meccanismi di trattamento dei reclami).

² Regolamento o statuto dell'OICVM, del prospetto e, ove presente, della relazione annuale e di eventuali relazioni semestrali successive, la versione più recente del KIID tradotto in lingua italiana.

d’offerta” e 21 “Aggiornamento della documentazione d’offerta”) alla luce (i) dell’analogia procedura di deposito utilizzata per il relativo adempimento (“*DEPROF*”) e (ii) della previsione di cui al comma 4 dell’art. 19-ter che prevede che *“la comunicazione alla Consob degli aggiornamenti e delle modifiche previste dai commi 1 e 2 che comportino l’aggiornamento del KIID, del prospetto o del modulo di sottoscrizione si intendono assolte con il deposito dei predetti documenti effettuato ai sensi dell’articolo 20”*.

Gli articoli 20 e 21 del Regolamento Emittenti in Consultazione non risultano novellati in relazione al termine di “pubblicazione” che dunque, in entrambi i casi, rimane *“il giorno precedente all’offerta”*. Da un punto di vista strettamente operativo, l’informativa di cui agli articoli 19-ter, 20 e 21 è resasecondo la medesima procedura, ossia il deposito della documentazione aggiornata mediantel’interfaccia *web “DEPROF”*.

Pertanto, onde evitare che si ingenerino dubbi sul termine ultimo per il deposito presso Consob e/o divalidità dell’aggiornamento comunicato, si richiede un chiarimento in tal senso.