Consob - Risposta consultazione modifiche Regolamento Emittenti

Pubblicato il 20/1/2020



L'Assogestioni intende ringraziare per l'opportunità di formulare osservazioni sul documento di consultazione in oggetto.

Come evidenziato dal suddetto documento di consultazione, le proposte di modifica al Regolamento Emittenti ivi considerate "*sono principalmente volte a meglio definire il quadro regolamentare applicabile in caso di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato di FIA aperti riservati, anche in considerazione delle recenti modifiche apportate al regolamento dei mercati gestiti da Borsa Italiana S.p.A., che hanno ampliato il novero degli strumenti finanziari negoziabili sul MIV, nel segmento dedicato agli investitori professionali, ricomprendendovi anche le quote/azioni di FIA aperti riservati*".

Più precisamente, considerando che gli articoli 113, comma 1, e 113-*bis*, comma 1, del D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF) prevedono che, in relazione agli strumenti finanziari comunitari e alle quote o azioni di OICR aperti, l'emittente pubblichi un prospetto prima della data stabilita per le negoziazioni in un mercato regolamentato, il documento di consultazione spiega che le proposte di modifica hanno l'obiettivo di:

a. introdurre una disciplina specifica per il prospetto di ammissione alle negoziazioni di FIA aperti riservati distinta da quella applicabile alle altre tipologie di OICR aperti;
b. in relazione ai FIA aperti riservati, coordinare la disciplina del prospetto con quella della commercializzazione, su base domestica e su base transfrontaliera, prevista dalla AIFMD e dalle relative disposizioni di implementazione.

Ulteriori modifiche oggetto della consultazione riguardano la commercializzazione di FIA e l'attività pubblicitaria relativa a prodotti finanziari diversi dai titoli.

Anzitutto, in generale, Assogestioni esprime il proprio apprezzamento per lo sforzo compiuto dall'Autorità nell'ottica di definire meglio il quadro regolamentare applicabile in caso di ammissione

alle negoziazioni di FIA aperti riservati.

Premesso ciò, considerato che l'intervento regolamentare in esame riguarda diverse disposizioni del Regolamento Emittenti e allegati allo stesso, si precisa che i commenti contenuti nella presente risposta si concentrano solamente su alcune delle suddette disposizioni, in quanto ritenute di particolare interesse dai nostri Associati.

In relazione alla disciplina proposta riguardo all'ammissione alle negoziazioni delle quote o azioni di OICR italiani aperti diversi dai FIA riservati e di FIA UE aperti diversi da quelli riservati si ritiene che la tecnica del rinvio alle disposizioni previste in materia di commercializzazione, sebbene costituisca la disciplina oggi vigente e possa apparire funzionale a perseguire il fine di coordinare tali disposizioni con quelle in materia di prospetto, talvolta può far sorgere dubbi interpretativi, dato il diverso contesto per cui sono dettate le disposizioni a cui si rinvia e nonostante l'inciso, sempre presente, "in quanto compatibili". Si fa riferimento, ad esempio, al rinvio operato dall'articolo 60, comma 3, che rinvia *inter alia* all'articolo 27, comma 1-*ter*, che rinvia ancora agli articoli 19-*quater,* 20 e 21.

Questa consultazione potrebbe, dunque, rappresentare l'occasione per dettare una disciplina ove possibile più chiara, come fatto peraltro con le norme di nuova introduzione. In ogni caso, laddove non si ritenesse opportuno intervenire direttamente sul testo del Regolamento Emittenti, maggiori chiarimenti potrebbero essere forniti nella relazione illustrativa degli esiti della presente consultazione.

Riguardo alla disciplina sull'illustrazione, negli annunci pubblicitari, dei rendimenti conseguiti di prodotti finanziari diversi dai titoli questa Associazione apprezza, innanzitutto, l'iniziativa di codesta Autorità volta a superare i dubbi di carattere interpretativo/applicativo della vigente previsione laddove richiede di operare il confronto in assenza di un parametro di riferimento per la rappresentazione del profilo di rischio di rendimento. Invero, questo poteva comportare l'illustrazione nell'annuncio pubblicitario di altri indicatori riportati nella documentazione d'offerta, come la misura di volatilità o di rischio del fondo. Con riguardo, in particolare, alle proposte di modifica dell'ultimo periodo dell'articolo 34-*novies*, comma 1, lett. c) "*o, in mancanza, con un parametro coerente con la politica di investimento descritta nel prospetto*", questa Associazione ritiene preferibile, al fine di evitare dubbi interpretativi, una sua riformulazione in luogo di una sua eliminazione. In particolare, si condivide la proposta rappresentata da codesta spettabile Autorità di riformulare tale inciso per precisare, in coerenza con quanto previsto dalle ESMA Q&As, che, in mancanza di un *benchmark*, l'eventuale esposizione dei rendimenti negli annunci pubblicitari deve essere coerente con l'obiettivo di rendimento individuato nella politica di investimento dell'OICR rappresentata nella documentazione d'offerta (KIID e Prospetto).

Sempre in tema di annunci pubblicitari, si coglie l'occasione di questa consultazione per rinnovare l'invito a rivedere la disciplina sugli annunci pubblicitari degli emittenti del "prodotto" che è contenuta, per quanto di più diretto interesse, nella Comunicazione n. DIN/1031371 del 26 aprile 2001, anche alla luce delle previsioni di cui al Regolamento KIID, al fine di realizzare una maggiore sinergia con quella prevista in capo agli intermediari distributori del medesimo prodotto, contenuta nell'articolo 44 del Regolamento (UE) 2017/565, al quale rinvia l'articolo 36, comma 3 del Regolamento Intermediari.

Nel rimanere a disposizione per ogni ulteriore chiarimento si renda necessario, si inviano i migliori saluti.

Risposta al documento di consultazione recante "Modifiche al Regolamento Emittenti in materia di ammissione alle negoziazioni di FIA aperti riservati, commercializzaizone di FIA e attività pubblicitaria"