



ASSOGESTIONI

associazione del risparmio gestito

Roma, 29 settembre 2017

Spettabile
CONSOB
Divisione Strategie
Regolamentari
Via G.B. Martini, 3
00198 Roma

Prot. n. 236/17

Inviata per il tramite del SIPE

Risposta al documento per la consultazione recante “Recepimento della Direttiva 2014/65/UE (MiFID II) e attuazione del Regolamento (UE) 600/2014 (MiFIR). Modifiche al Regolamento Mercati”

Premessa. Nel rispondere all’invito di codesta spettabile Autorità di vigilanza a formulare osservazioni al documento di consultazione in oggetto, l’Assogestioni intende ringraziare per l’opportunità offerta.

Sebbene il documento di consultazione non contenga delle disposizioni a ciò specificamente dedicate, con l’occasione si intendono sottoporre all’attenzione di codesta spettabile Autorità di vigilanza talune questioni interpretative connesse all’ambito di applicazione degli obblighi di *transaction reporting*, *pre* e *post sale transparency* e *record keeping* disciplinati dal Regolamento MiFIR, sulle quali si chiede un cortese riscontro.

1. Ambito di applicazione degli obblighi di segnalare le operazioni

Il nuovo assetto regolamentare introdotto dal Regolamento MiFIR esclude dal proprio ambito di applicazione le SGR, anche quando prestano servizi d’investimento.

Ed infatti, l’articolo 1 del Regolamento MiFIR, nel delimitare il relativo ambito di applicazione “*alle imprese d’investimento autorizzate ai sensi della direttiva 2014/65/UE e agli enti creditizi autorizzati ai sensi della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio quando prestano servizi d’investimento e/o svolgono attività di investimento, nonché ai gestori del mercato, inclusa qualsiasi sede di negoziazione*”, esclude le società di gestione dall’ambito di applicazione del Regolamento stesso, essendo le predette società, anche quando prestano servizi d’investimento, comunque autorizzate ai sensi di altre direttive e, in particolare, ai sensi della direttiva 2009/65/Ce o della direttiva 2011/61/UE.



Dall'altra parte e, in coerenza con la suddetta esclusione, si rileva che l'articolo 6, par. 4 della direttiva 2009/65/CE e l'articolo 6, par. 6 della direttiva 2011/61/UE, nel richiamare le disposizioni della direttiva MiFID I (ora da leggersi riferite alla Direttiva MiFID II o al Regolamento MiFIR secondo le tavole di concordanza di cui all'allegato IV della Direttiva MiFID II) che si applicano alle società di gestione che prestano servizi d'investimento, non includendo alcuna delle previsioni ora confluite nel Regolamento MiFIR, tra cui, nello specifico, quelle in tema di obblighi di segnalazione delle operazioni (c.d. *transaction reporting*) (cfr. art. 26 del Regolamento MiFIR).

Le medesime considerazioni valgono anche per la non applicabilità alle SGR, SICAV e SICAF della disciplina MiFIR in tema di *record keeping* (cfr. art. 25 del Regolamento MiFIR), così come per gli obblighi di trasparenza *pre e post trade* di cui al Titolo II e III del Regolamento MiFIR.

Si chiede a codesta rispettabile Autorità di voler confermare la suddetta ricostruzione.

2. Chiarimenti relativi all'impatto indiretto sulle SGR dell'applicazione della normativa sul *transaction reporting*

Fatto salvo quanto sopra – ovvero che le SGR non sono direttamente obbligate al *transaction reporting* – si richiedono a codesta rispettabile Autorità alcuni chiarimenti in merito a taluni aspetti operativi del *reporting* che potrebbero (indirettamente) richiedere l'attenzione delle SGR in quanto "oggetto" di *reporting* da parte delle *Investment Firm* o da parte delle sedi di negoziazione obbligate ai sensi del Regolamento MiFIR. In particolare:

a) Nel caso in cui le SGR accedano al mercato inviando i propri ordini tramite un *Investment Firm* (IF) (tipicamente, il proprio *broker*), le SGR verranno rappresentate dall'IF nel *transaction report* come segue:

Blocco 1 - Campo 7 - Indicazione della SGR quale cliente e identificazione tramite LEI

In linea con quanto indicato nelle Linee Guida pubblicate dall'ESMA (cfr. parr. 5.2.1.2 e 5.3.1), non è richiesta l'indicazione del cliente della SGR - sia esso il fondo o un cliente di una gestione di portafogli o di un mandato (v. pag. 33 par. 5.8. blocco 1 delle Linee Guida). Tuttavia, nel caso in cui la SGR agisse sulla base di un mandato di gestione con rappresentanza dovrebbe indicare anche il nome e il Lei del proprio Cliente (mandante).

Blocco 2 - Identificazione del *decision maker* per conto dell'acquirente/venditore nel caso in cui il cliente sia l'acquirente ma il *decision maker* agisca per conto e in nome del acquirente in virtù di un mandato con rappresentanza.



In genere le SGR italiane agiscono per conto terzi ma in nome proprio. Nel caso di invio di ordini ad un IF da parte di una SGR che agisce in nome proprio, i campi 12 - 15 non sono applicabili.

Nel caso di gestioni patrimoniali ove la SGR (cliente) dell'IF (*broker*) agisca anche in nome e non solo per conto di un *client* (cliente istituzionale) della gestione, il cliente sarà identificato come *buyer* e la SGR come *decision maker*.

Blocco 5 – Execution within a firm

Poiché il campo 59 deve essere sempre popolato e l'IF deve indentificare l'origine della decisione, nel caso di un ordine inviato ad una IF da parte di una SGR, il campo 59 verrà compilato secondo le indicazioni previste dalle Linee Guida, (cfr. pag. 44, pr. 5.12) ovvero indicando "client" nel campo in questione.

b) Nel caso in cui le SGR siano partecipanti o membri di una sede di negoziazione (tipicamente, come aderenti ad una piattaforma di negoziazione), l'obbligo di reporting della transazione è in capo alla sede di negoziazione (TV), ai sensi dell'art. 26 (5) del Regolamento MiFIR. Le SGR verranno rappresentate nel *transaction report* inviato dalla sede di negoziazione (TV) come segue:

Blocco 1 – Campo 7 – LEI SGR

Blocco 2 – Campi 12-15 – Tale blocco dovrebbe essere compilato solo nel caso in cui la SGR agisca sulla base di un mandato con rappresentanza: in tal caso il cliente sarà identificato come *buyer* e la SGR come *decision maker*.

Blocco 4 – La sede di negoziazione potrebbe richiedere alla SGR le informazioni per poter completare: (i) i campi 57 e 58, al fine di individuare la persona che è responsabile per la decisione di investimento e il paese del ramo d'azienda a cui afferisce la persona che ha effettuato la decisione di investimento nonché (ii) i campi 59 e 60, al fine di individuare la persona che è responsabile per l'esecuzione dell'ordine e il paese del ramo d'azienda a cui afferisce la persona che ha effettuato la decisione di investimento. Le sedi di negoziazione dovranno ottenere tali informazioni dalle SGR.

3. Regole applicabili nel caso di delega di gestione:

Anche nel caso in cui una SGR riceva in delega la gestione di un patrimonio da parte di una MiFID *Investment Firm* – sia essa a sua volta una SGR di altro stato dell'Unione o altro tipo di MiFID *Investment Firm* (ad es. una banca) -, la SGR delegata, in linea con quanto indicato al paragrafo 1, resta comunque esente dagli obblighi di *transaction reporting*, *pre/post trade transparency* e *record keeping*. Nessuno dei suddetti obblighi ricade, inoltre, sulla MiFID *Investment Firm* delegante, considerato che tale soggetto non conclude una transazione (artt. 20 e 21 del Regolamento MiFIR) né la esegue (art. 26 Regolamento MiFIR).



* * *

Nel restare a disposizione per qualsiasi chiarimento si rendesse necessario, si inviano distinti saluti.

Il Direttore Generale