

SENATO DELLA REPUBBLICA  
XIX LEGISLATURA

N. 1

RELAZIONI DI ANALISI DI IMPATTO  
DELLA REGOLAMENTAZIONE  
ULTIMATE NEL 2022

*(Articolo 12, comma 2, della legge 29 luglio 2003, n. 229)*

**Presentate dalla Commissione nazionale per le società e la borsa (Consob)**

Comunicate alla Presidenza il 15 febbraio 2023

# INDICE

	Pag.
1. Modifiche al Regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale ( <i>Regolamento dei regolamenti</i> )	
a. Documento di consultazione del 24 giugno 2021	1
b. Delibera Consob n. 22203 del 10 febbraio 2022	26
c. Relazione illustrativa dell'11 febbraio 2022	30
2. Modifiche al Regolamento Emittenti concernenti la disciplina dei prospetti	
a. Documento di consultazione del 23 dicembre 2021	52
b. Delibera Consob n. 22423 del 28 luglio 2022	75
c. Relazione illustrativa del 1° agosto 2022	89
3. Modifiche al Regolamento concernente la disciplina degli Emittenti	
a. Documento di consultazione del 3 agosto 2020	146
b. Delibera Consob n. 22422 del 28 luglio 2022	184
c. Relazione illustrativa del 19 ottobre 2022	187
4. Modifiche al Regolamento Intermediari	
a. Documento di consultazione del 17 febbraio 2022	314
b. Delibera Consob n. 22430 del 28 luglio 2022	411
c. Relazione illustrativa del 29 luglio 2022	427
5. Modifiche al Regolamento Emittenti per l'adeguamento della disciplina sulla commercializzazione di OICR alle disposizioni del regolamento (UE) 2019/1156 e della direttiva (UE) 2019/1160 nonché, limitatamente ad alcuni aspetti, alle disposizioni del regolamento (UE) 2019/2088 e del regolamento (UE) 2020/852	
a. Documento di consultazione dell'11 febbraio 2022	487
b. Delibera Consob n. 22437 del 6 settembre 2022	551
c. Relazione illustrativa del 7 settembre 2022	568
6. Modifiche al Regolamento Emittenti per l'adeguamento della disciplina sulle informazioni chiave per gli investitori di OICVM e di FIA alla direttiva (UE) 2021/2261 e al regolamento (UE) 2021/2259	
a. Documento di consultazione del 17 ottobre 2022	609
b. Delibera Consob n. 22551 del 21 dicembre 2022	644
c. Relazione illustrativa del 22 dicembre 2022	654

**Revisione periodica e proposte di modifica al regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale - Documento per la consultazione  
24 giugno 2021**

Le osservazioni al documento di consultazione dovranno pervenire entro il 22 settembre 2021 al seguente indirizzo:

**C O N S O B**

**Divisione Strategie Regolamentari**

**Via G. B. Martini, n. 3**

**00198 ROMA**

oppure *on-line* per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato Per l'Esterno](#)

**INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI**

Ai sensi della normativa europea e nazionale in materia di protezione dei dati personali, si informa che i dati personali eventualmente forniti partecipando alla consultazione pubblica saranno utilizzati dalla CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa (titolare del trattamento), nei modi e nei limiti necessari per adottare gli atti di sua competenza ai sensi del d.lgs. n. 58/1998 e della l. n. 262/2005 e relative disposizioni di attuazione in materia, con l'utilizzo di procedure anche informatizzate.

Tali dati saranno conservati per il tempo necessario allo svolgimento delle attività istituzionali.

I commenti pervenuti saranno pubblicati nel sito *internet* della Consob corredati della indicazione del nome e cognome del loro autore, salva espressa richiesta di non divulgarli.

Dei dati personali possono venire a conoscenza i Responsabili delle Unità Organizzative interessate dall'attività di regolamentazione cui è riferita la consultazione, nonché gli addetti degli Uffici autorizzati al trattamento.

Gli interessati possono esercitare il diritto di accesso ai dati personali e gli altri diritti riconosciuti dalla legge, tra i quali il diritto di ottenere la rettifica o l'integrazione dei dati, la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco di quelli trattati in violazione di legge nonché il diritto di opporsi in tutto in parte, per motivi legittimi, al loro trattamento.

Tali diritti possono essere fatti valere nei confronti del Titolare del trattamento: CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa, via G.B. Martini n. 3 - 00198 Roma – posta elettronica certificata: [consob@pec.consob.it](mailto:consob@pec.consob.it), mail: [protocollo@consob.it](mailto:protocollo@consob.it).

Il Responsabile della Protezione dei Dati per la Consob può essere contattato presso la Consob (*e-mail*: [responsabileprotezione.dati@consob.it](mailto:responsabileprotezione.dati@consob.it)).

Gli interessati, qualora ritengano che il trattamento che li riguarda sia effettuato in violazione di legge, possono proporre reclamo al Garante per la protezione dei dati personali – Piazza di Monte Citorio, n. 121 – Roma.

**1. PREMESSA**

Con Delibera n. 19654 del 5 luglio 2016, la Consob ha adottato il Regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale (nel prosieguo "il Regolamento" o anche "Il Regolamento dei regolamenti") in attuazione dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni<sup>1</sup>.

Il Regolamento ha costituito pertanto un passaggio fondamentale ai fini del pieno recepimento dei principi di *better regulation* che, secondo quanto disposto dal legislatore primario, devono informare l'attività normativa delle Autorità indipendenti, al pari di quanto previsto per le Amministrazioni centrali.

Conformemente a quanto avviene per gli altri regolamenti adottati dalla Consob, il Regolamento è sottoposto a "*revisione periodica, almeno ogni tre anni a partire dalla data di adozione*", valutando l'idoneità dello stesso a conseguire le finalità perseguite, in relazione all'onerosità complessiva del quadro regolatorio. In tal senso depono l'articolo 8 del medesimo Regolamento.

Con il presente documento si sottopongono, pertanto, alla consultazione del mercato gli esiti della preliminare valutazione di impatto unitamente a talune proposte di modifica del Regolamento.

Si rappresenta che, ai fini della definizione del documento di consultazione e delle accluse proposte di modifica del Regolamento, è stato acquisito il parere preliminare del Comitato degli Operatori di Mercato e degli Investitori, istituito presso la Consob.

## **2. VALUTAZIONE PRELIMINARE DI IMPATTO DELLA REGOLAMENTAZIONE**

### ***2.1 Le principali novità introdotte dal Regolamento***

Il Regolamento disciplina l'adozione degli atti di regolazione generale da parte della Consob, ovvero i regolamenti e gli atti di contenuto generale aventi natura prescrittiva. In particolare, il Regolamento, oltre a confermare il principio, già da tempo adottato dall'Istituto, di sottoporre gli atti a preventiva consultazione, prevede che la consultazione venga integrata nell'ambito di una complessiva analisi di impatto, graduata in ragione della natura e della portata dell'atto (principio di proporzionalità).

Con riferimento agli atti di carattere generale non aventi valore cogente, quali gli orientamenti applicativi emanati dalla Consob, si prevede che per tali atti si debba "tener conto" dei principi di *better regulation* esplicitati nel Regolamento, mentre viene espressamente previsto l'obbligo della consultazione per l'adozione delle raccomandazioni (*cf.* Artt. 1, comma 3, e 5, comma 9).

---

<sup>1</sup> Di seguito il testo dell'art. 23 L.262/2005:

"1. I provvedimenti della Banca d'Italia, della CONSOB, dell'ISVAP e della COVIP aventi natura regolamentare o di contenuto generale, esclusi quelli attinenti all'organizzazione interna, devono essere motivati con riferimento alle scelte di regolazione e di vigilanza del settore ovvero della materia su cui vertono.

2. Gli atti di cui al comma 1 sono accompagnati da una relazione che ne illustra le conseguenze sulla regolamentazione, sull'attività delle imprese e degli operatori e sugli interessi degli investitori e dei risparmiatori. Nella definizione del contenuto degli atti di regolazione generale, le Autorità di cui al comma 1 tengono conto in ogni caso del principio di proporzionalità, inteso come criterio di esercizio del potere adeguato al raggiungimento del fine, con il minore sacrificio degli interessi dei destinatari. A questo fine, esse consultano gli organismi rappresentativi dei soggetti vigilati, dei prestatori di servizi finanziari e dei consumatori.

3. Le Autorità di cui al comma 1 sottopongono a revisione periodica, almeno ogni tre anni, il contenuto degli atti di regolazione da esse adottati, per adeguarli all'evoluzione delle condizioni del mercato e degli interessi degli investitori e dei risparmiatori.

4. Le Autorità di cui al comma 1 disciplinano con propri regolamenti l'applicazione dei principi di cui al presente articolo, indicando altresì i casi di necessità e di urgenza o le ragioni di riservatezza per cui è ammesso derogarvi".



Ai sensi del Regolamento l'adozione dell'atto finale deve essere accompagnata da una relazione illustrativa, nella quale viene documentato il processo di analisi svolto e le conclusioni raggiunte, nonché gli indicatori che dovranno essere utilizzati ai fini della successiva revisione dell'atto. A tal fine, come sopra accennato, è previsto che almeno ogni tre anni dalla data di adozione, le disposizioni contenute nell'atto vengano sottoposte ad una revisione volta a valutare l'efficacia e l'efficienza delle norme stesse (VIR), avendo riguardo ai cambiamenti intervenuti rispetto alla situazione esistente al momento della loro introduzione.

Il Regolamento prevede, inoltre, un obbligo di programmazione annuale delle attività regolamentari. Nel definire tale programma, che confluisce nel Piano della Regolamentazione annualmente pubblicato, la Consob tiene conto, tra l'altro, dei risultati dell'attività di revisione periodica precedentemente svolta, in aderenza a una visione ciclica della regolazione in cui AIR e VIR sono fortemente integrate.

Sono previsti, infine, specifici casi di deroga alle disposizioni contenute nel Regolamento in casi di necessità e urgenza o per ragioni di riservatezza, allorché ricorrano determinate condizioni (si veda, in particolare, l'articolo 7 del Regolamento).

## 2.2 Analisi sull'applicazione del Regolamento

Tutto ciò premesso, la valutazione dell'efficacia delle novità introdotte dal Regolamento e degli effetti prodotti dalla sua entrata in vigore è stata effettuata attraverso l'analisi empirica dei dati relativi alle consultazioni che sono state svolte prima e dopo l'entrata in vigore dello stesso.

In particolare, sono stati analizzati sotto vari profili gli atti regolamentari e gli altri atti a contenuto generale adottati nel periodo compreso tra il 2013 e il 2019, in modo da confrontare i dati rilevati nel periodo di vigenza del Regolamento con quelli del triennio precedente. I principali criteri presi in esame per la valutazione sono stati: il numero di atti adottati nel periodo a seguito di un processo di consultazione, il numero di AIR che sono state effettuate in forma estesa in rapporto al totale delle consultazioni poste in essere (nel prosieguo, "AIR estese"), la durata media delle consultazioni nel corso degli anni, e il numero degli orientamenti che sono stati sottoposti a consultazione.

Dall'analisi è emerso che nel periodo 2013-2019 sono stati adottati a seguito di un processo di consultazione n. 50 atti, di cui l'82% ha riguardato interventi di tipo regolamentare e il 18% Orientamenti (così ripartiti: 10% Comunicazioni e 8% Raccomandazioni). Sono state effettuate AIR estese su circa il 50% degli atti di natura regolamentare, mentre la durata media delle consultazioni nel corso dell'intero periodo analizzato è stata di 38 giorni (*cf.* Tabella seguente).

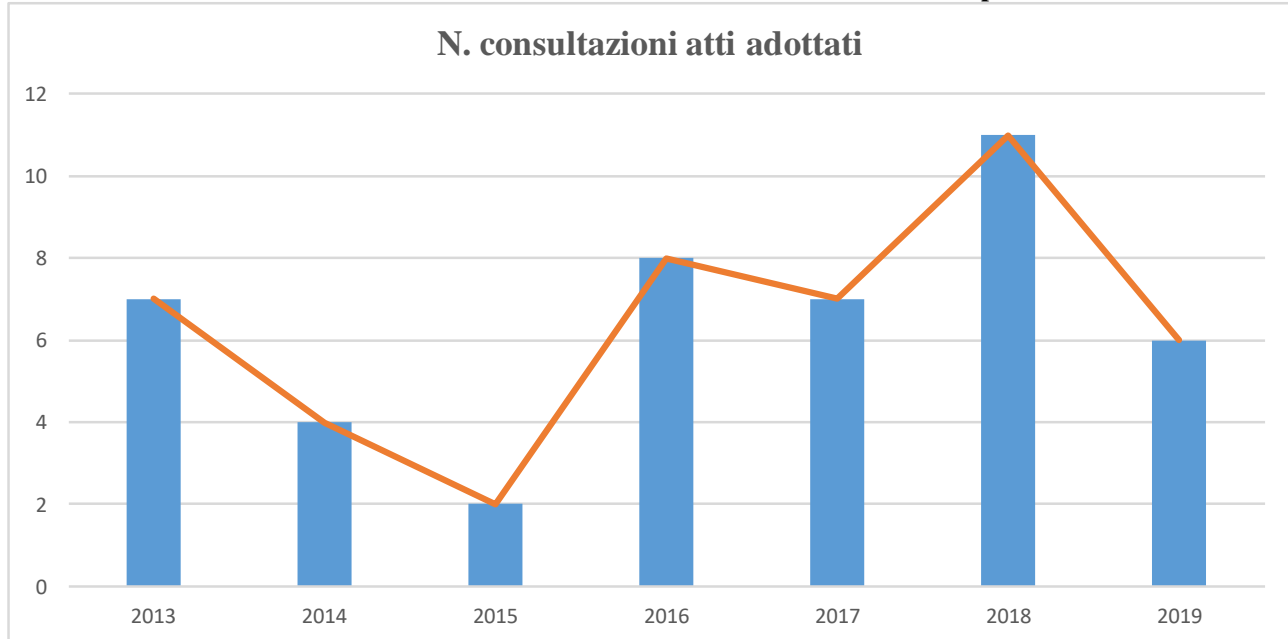
**Tabella n. 1: Censimento consultazioni pubbliche nel periodo 01/01/2013-31/12/2019**

Tipologia di intervento	N. consultazioni	% sul totale	Non rientranti nell'ambito di applicazione del Regolamento	Consultazioni Con AIR Estesa	Durata Media Consultazioni (gg)
Regolamentare	41	82%	2	20	38
Comunicazione	5	10%	0	0	43
Raccomandazione	4	8%	0	0	34
<b>Numero Totale di interventi</b>	<b>50</b>	<b>100%</b>	<b>2</b>	<b>20</b>	

Più in dettaglio, le evidenze riferite al periodo osservato mostrano che, a partire dal 2016 il numero di atti adottati a seguito di consultazione ha subito un incremento, passando da una media annua di 4 atti nel periodo 2013-2015 a una media annua pari a 8 nel periodo successivo. In particolare, il grafico sottostante mostra come l'andamento del numero di atti adottati a seguito di consultazione

per ciascun anno abbia registrato un *trend* al ribasso fino al 2015, per poi invertire il *trend* a partire dal 2016 (anno di adozione del Regolamento), raggiungendo un valore massimo di 11 consultazioni nel 2018 (*cfr.* grafico sottostante)<sup>2</sup>.

**Grafico n. 1: Andamento del numero delle consultazioni concluse con atti adottati nel periodo 2013-2019**



Nell'analizzare i dati relativi alle consultazioni poste in essere nel periodo 2013-2019, un altro parametro preso in considerazione è stato quello dell'andamento negli anni del numero di AIR estese effettuate sul totale delle consultazioni poste in essere.

A tali fini sono stati considerati esclusivamente gli atti di natura regolamentare adottati dalla Consob in quanto, come detto, lo stesso Regolamento prevede che l'AIR estesa non debba necessariamente applicarsi agli orientamenti e alle raccomandazioni (*cfr.* Art. 1, c. 3). Anche in questo caso è stato osservato come il numero di AIR estese effettuate nel periodo 2016-2019 sia cresciuto rispetto al periodo precedente, non solo in modo assoluto (*cfr.* grafico sottostante - linea grigia) ma anche in rapporto al numero di consultazioni effettuate per anno (*cfr.* grafico sottostante - linea arancione con relative percentuali), fatta eccezione per il 2015 in cui sono state effettuate solamente consultazioni con AIR estese (100%) seppure in numero molto esiguo (n. 2 consultazioni).

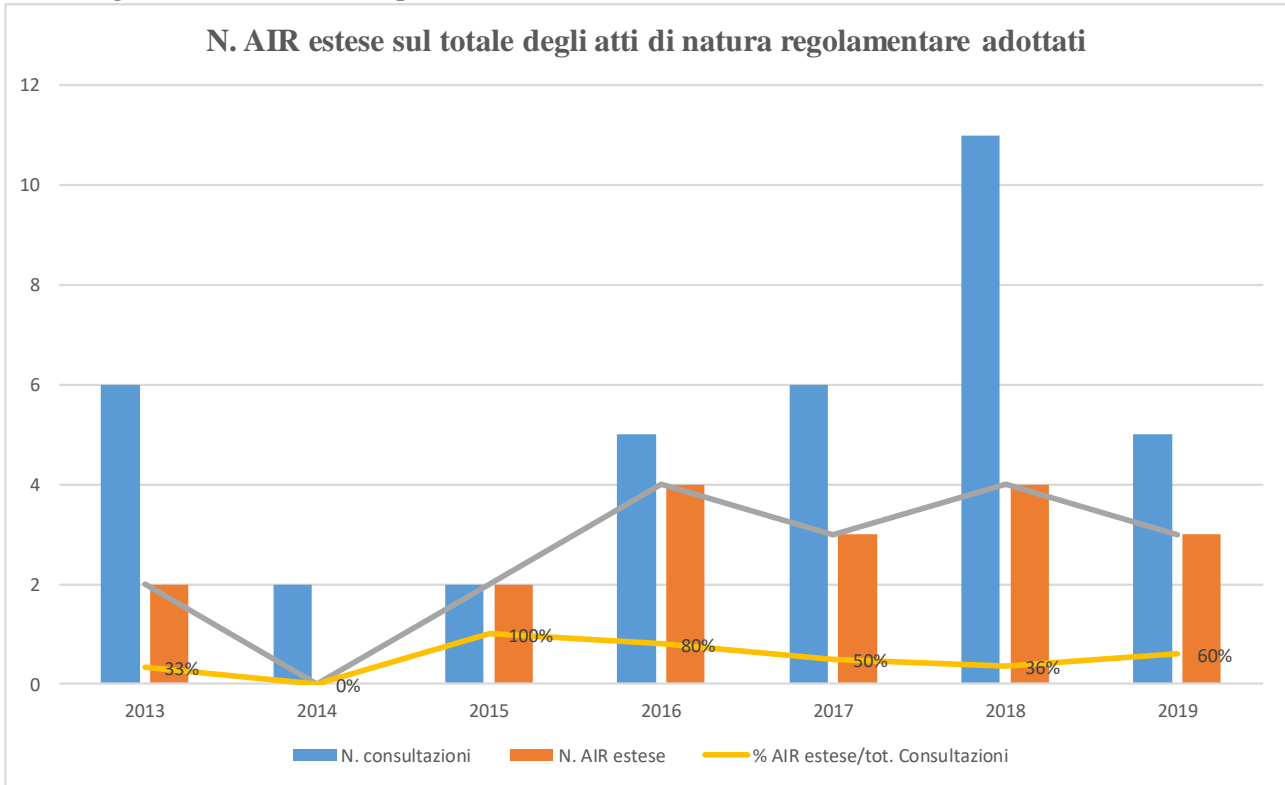
Più in dettaglio, nel periodo 2013 – 2015 sono state effettuate AIR estese in media sul 44% del totale delle consultazioni, mentre nel periodo 2016-2019 la media si è alzata al 57%.

Dall'analisi dei dati emerge dunque come l'adozione del regolamento abbia certamente contribuito a rafforzare l'utilizzo degli strumenti di *better regulation* nell'ambito del processo normativo della Consob, incrementando il livello di analisi quali/quantitative effettuate in occasione dell'emanazione di atti a contenuto generale.

<sup>2</sup> L'analisi è stata effettuata considerando esclusivamente le consultazioni che si sono concluse con l'adozione dell'atto finale, prendendo come data di riferimento quella della delibera di adozione dell'atto. Occorre inoltre segnalare che alcuni atti regolatori (ad es. regolamento *Crowdfunding*, requisiti di *Knowledge and Competence* del personale degli intermediari, disciplina delle relazioni finanziarie periodiche, regolamento sugli atti a contenuto generale) sono stati adottati a seguito di un articolato processo di AIR che ha previsto una doppia consultazione.

Allo stesso modo anche la media del numero assoluto di AIR estese effettuate è cresciuto nel periodo successivo all'entrata in vigore del Regolamento (si è passati da una media pari a n. 1,3 a una del 3,5).

**Grafico n. 2: Andamento del numero di AIR estese effettuate rispetto al totale delle consultazioni sugli atti di natura regolamentare adottati nel periodo 2013-2019**



Un ulteriore parametro che è stato preso in considerazione al fine di valutare gli effetti prodotti dall'entrata in vigore del Regolamento è l'andamento della durata media annuale delle consultazioni.

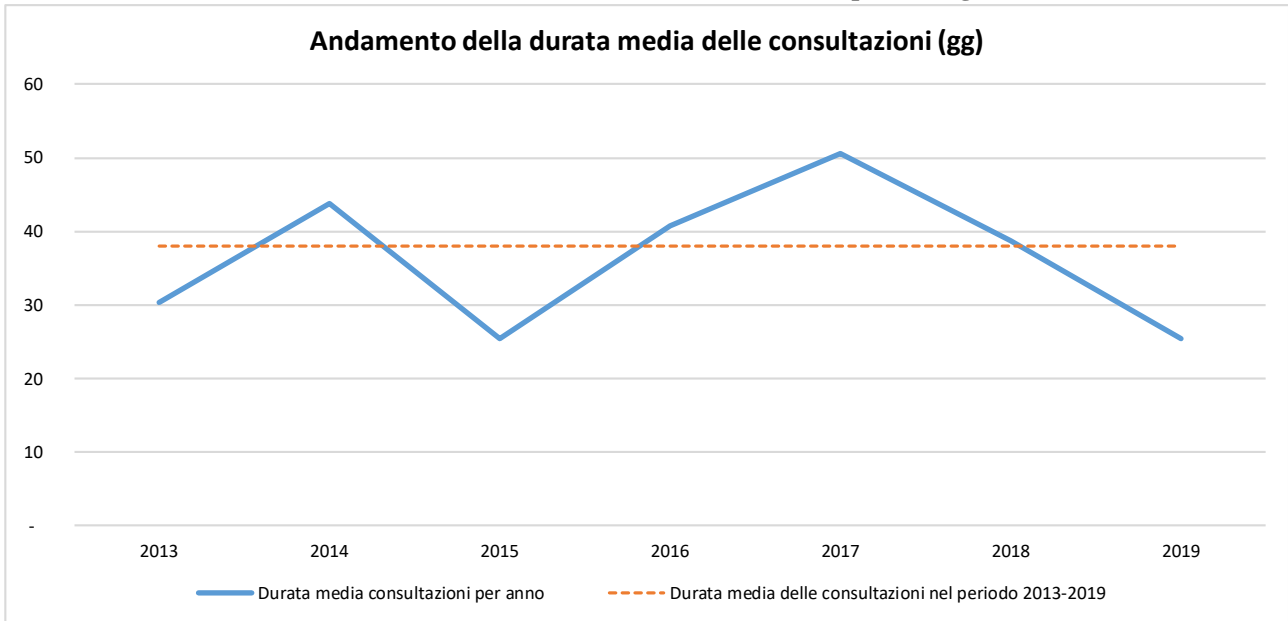
Come noto, il Regolamento si limita a precisare che, una volta pubblicato il documento di consultazione, “ciascun interessato può trasmettere alla Consob le proprie osservazioni sul documento di consultazione con le modalità ed entro il termine indicati nel documento stesso”, senza ulteriormente specificare i termini per l'invio delle osservazioni.

Pertanto, la durata delle consultazioni viene definita di volta in volta tenendo in considerazione una serie di fattori, tra cui si annoverano il grado di impatto atteso sui destinatari dell'intervento regolatorio, nonché la necessità di provvedere entro i termini imposti dal legislatore europeo o nazionale.

Il grafico sottostante mostra come non ci siano state significative inversioni di tendenza nel periodo successivo al 2016. L'andamento della durata media annuale delle consultazioni risulta piuttosto volatile, sia nel periodo 2013-2015, sia in quello successivo. In particolare, l'andamento della durata media annuale delle consultazioni ha subito oscillazioni sia al rialzo che al ribasso rispetto

alla media calcolata su tutto il periodo 2013-2019 della durata delle consultazioni (pari a 38 giorni – si veda linea tratteggiata nel Grafico n. 3).

**Grafico n. 3: Andamento della durata media annuale delle consultazioni espressa in giorni**

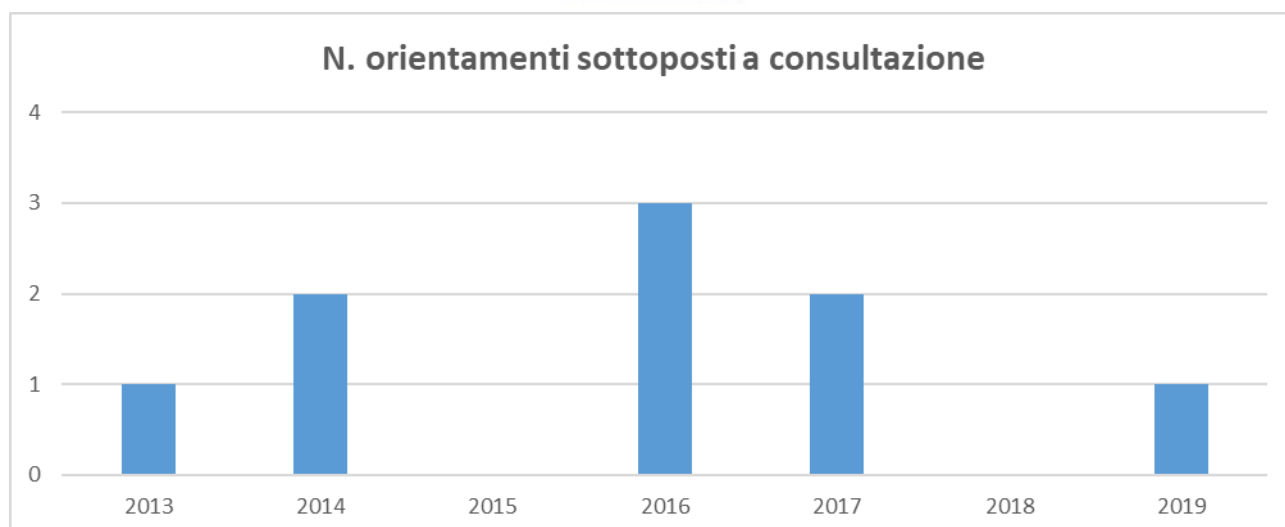


Come sopra accennato, con l'entrata in vigore del Regolamento sono stati previsti espressamente l'obbligo di consultazione per le raccomandazioni (qualora abbiano carattere generale) e la necessità di tener conto dei principi di *better regulation* anche per gli altri orientamenti (*cfr.* Artt. 1, comma 3, e 5, comma 9).

Il grafico sottostante, basandosi su una mappatura dei soli orientamenti posti in consultazione, non tiene conto di eventuali raccomandazioni adottate nel periodo antecedente all'entrata in vigore del Regolamento per le quali si è scelto di non effettuare la consultazione.

Il grafico sottostante non mostra particolari segni di cambiamento nel periodo successivo al 2016. La situazione fotografata, infatti, sembra speculare nel periodo precedente e successivo al 2016, fatta eccezione proprio per l'anno 2016 in cui sono stati posti in consultazione n. 3 orientamenti, contro una media del numero di orientamenti posti in consultazione pari a 1 sia nel periodo 2013-2015 sia nel periodo successivo.

**Grafico n. 4: Numero di orientamenti sottoposti a consultazione nel periodo 2013- 2019**



### 3. EVOLUZIONE DEL QUADRO NORMATIVO

Come noto, la Commissione europea ha adottato nel 2015 l’agenda “*legiferare meglio per ottenere risultati migliori*”, un pacchetto di iniziative e riforme sulla migliore regolamentazione, ispirato a criteri di trasparenza, semplificazione e valutazione durante tutto il ciclo regolatorio.

Nell’ambito di questo “pacchetto” di misure, la Commissione europea ha adottato le Linee guida per la migliore regolamentazione, oggetto di revisione nel 2017, le quali confermano l’importanza degli strumenti di programmazione normativa, di valutazione d’impatto, di consultazione delle parti interessate e di valutazione *ex post* della legislazione.

Per quanto riguarda invece l’ordinamento nazionale, l’analisi d’impatto della regolamentazione (AIR) con riferimento alle Amministrazioni centrali è disciplinata dalla legge 28 novembre 2005, n. 246, ed è stata profondamente innovata nel corso del 2017 con l’adozione del Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 15 settembre 2017, n. 169 (“Regolamento recante la disciplina sull’analisi d’impatto della regolamentazione, la Verifica dell’impatto della regolamentazione e la Consultazione” – di seguito il “Regolamento 169”). Il nuovo assetto normativo ha trovato piena applicazione a decorrere dall’11 aprile 2018, giorno successivo alla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Direttiva del Presidente del Consiglio dei ministri 16 febbraio 2018, di approvazione della “Guida all’analisi e alla verifica dell’impatto della regolamentazione” (di seguito, “la Direttiva”), secondo quanto stabilito dall’articolo 3, comma 1, del Regolamento 169.

Il Regolamento 169 disciplina le procedure e le modalità di effettuazione dell’AIR e della VIR, nonché delle correlate fasi di consultazione e si applica alle Amministrazioni statali (di seguito anche “Amministrazioni”), ad esclusione delle Autorità amministrative indipendenti. La Direttiva, invece, fornisce indicazioni operative per l’applicazione degli strumenti di *better regulation* all’attività normativa delle Amministrazioni e, oltre a chiarire le finalità e i contenuti di ciascuno strumento, ne spiega le reciproche connessioni, precisa il ruolo degli attori rilevanti e illustra i principali strumenti e le tecniche da utilizzare.

La Direttiva è stata redatta tenendo in considerazione, con i dovuti adattamenti al contesto italiano, le indicazioni contenute nelle Linee guida sulla *Better regulation* della Commissione europea, nella

comunicazione della Commissione europea “Adeguatezza della regolamentazione dell’Unione europea”, nonché le metodologie elaborate nell’ambito del *Regulatory Fitness and Performance Programme* (REFIT).

### **3.1. Le nuove Linee guida della Commissione europea sulla *Better Regulation***

Le nuove Linee guida della Commissione europea confermano come pilastri fondamentali della *Better regulation*: la pianificazione e la programmazione, la valutazione d’impatto, la consultazione delle parti interessate e la valutazione *ex post* della legislazione.

Con riferimento alla pianificazione e programmazione, è previsto che per ogni nuova iniziativa deve essere predisposta una tabella di marcia o una valutazione d’impatto iniziale<sup>3</sup>, al fine di spiegare agli *stakeholders* quali iniziative la Commissione intende proporre e consentire ai soggetti interessati di esprimere già in questa fase le proprie osservazioni<sup>4</sup>. Nelle Linee guida viene, inoltre, descritta una strategia di consultazione sull’iniziativa, che deve essere svolta prima dell’inizio dei lavori e che varia a seconda della tipologia di iniziativa.

Le tabelle di marcia e le valutazioni d’impatto iniziali sono pubblicate sul sito della Commissione e, già a partire da questo momento, tutti gli *stakeholders* possono esprimere un *feedback*.

In merito alle analisi di impatto, le nuove Linee guida sulla *Better Regulation* chiariscono, infatti, che questi strumenti (*roadmap* e *inception impact assessment*) offrono agli *stakeholder* la possibilità di fornire *input* sin dall’avvio di una nuova iniziativa e di partecipare a una consultazione pubblica su internet, della durata di dodici settimane, sulle nuove proposte di regolamentazione della Commissione. Le Linee guida specificano alcuni elementi che devono essere necessariamente inclusi nel rapporto finale sull’analisi di impatto, ossia: una descrizione degli impatti ambientali, sociali ed economici dell’intervento e una dichiarazione esplicita se uno di questi non è considerato significativo; una chiara descrizione dei soggetti interessati dall’iniziativa e del modo; l’impatto sulle PMI; l’impatto sulla competitività; una descrizione dettagliata della strategia di consultazione e dei risultati da essa ottenuti. Infine, il *report* finale sull’analisi d’impatto dovrà essere accompagnato da una sintesi (*executive summary*) di due pagine disponibile in tutte le lingue.

Da quanto sopra esposto emerge che le nuove Linee guida della Commissione, pur mantenendo in linea di massima la procedura già in uso per lo svolgimento delle analisi di impatto, vanno nel senso di una maggiore apertura alla partecipazione dei soggetti interessati dalle nuove iniziative (come indicato dalla consultazione pubblica su internet di dodici settimane e dalla sintesi di due pagine disponibile in tutte le lingue) e di una maggiore trasparenza delle varie fasi (attraverso la descrizione dettagliata sia degli impatti che della strategia di consultazione).

---

<sup>3</sup> Le tabelle di marcia devono essere pubblicate almeno 12 mesi prima che la proposta venga adottata dalla Commissione.

<sup>4</sup> In particolare, lo svolgimento della valutazione di impatto iniziale persegue lo scopo di chiarire ai soggetti interessati quali sono il contesto di riferimento e le questioni che occorre risolvere, fissare gli obiettivi dell’intervento, descrivere le possibili opzioni e giustificare in che modo le possibili opzioni e gli obiettivi dell’intervento sono conformi al principio di sussidiarietà. Nella valutazione di impatto iniziale dev’essere illustrato altresì come saranno utilizzati gli strumenti per legiferare meglio e dev’essere fornita una valutazione preliminare degli impatti attesi dell’intervento.

Va evidenziato che non tutte le proposte della Commissione devono essere sottoposte ad un'analisi d'impatto, ma soltanto quelle che potrebbero avere significativi impatti economici, ambientali o sociali.

Con riferimento alla valutazione *ex post*, il principio base espresso dalle Linee guida è quello per cui, prima di procedere ad attività di modifica e revisione della normativa vigente, occorre valutare la sua efficacia e il raggiungimento degli obiettivi sottesi, mediante l'analisi dei dati di fatto disponibili, nonché la sua coerenza con le altre politiche dell'UE.

Le Linee guida prevedono che anche con riferimento alla valutazione *ex post* venga pubblicata una tabella di marcia, che chiarisca il contesto, lo scopo e la portata della valutazione e ne definisca l'approccio, sulla quale le parti interessate possono fornire sin da subito un *feedback*. Inoltre, come per l'analisi d'impatto, deve essere pubblicata una strategia di consultazione, che preveda una consultazione pubblica obbligatoria di dodici settimane avente ad oggetto i principali elementi della valutazione<sup>5</sup>.

### **3.2. Il regolamento 169 e la Direttiva del Presidente del Consiglio dei ministri del 16 febbraio 2018**

L'affermazione di una visione ciclica della regolazione, mediante una maggiore integrazione tra VIR, AIR e consultazioni, costituisce uno dei principali punti qualificanti della disciplina delineata dal nuovo Regolamento 169, entrato in vigore, come già detto, al momento della pubblicazione della Direttiva.

In base a questo approccio, il processo di regolazione dovrebbe seguire delle fasi tra loro interconnesse e ricorsive, ossia: la definizione delle priorità, la formulazione dell'intervento regolatorio, l'adozione e l'attuazione, la manutenzione e la revisione delle regole ritenute inefficaci e la conseguente ridefinizione delle priorità. A ognuna di queste fasi corrispondono uno o più strumenti di *better regulation*, i quali si collocano, rispetto alla formulazione dell'intervento, *ex ante* (come il programma normativo e l'AIR), al momento dell'adozione di un provvedimento (il *drafting*), nel corso della sua attuazione (il monitoraggio) e valutazione (la VIR)<sup>6</sup>.

In particolare, alla prima fase di definizione delle priorità di intervento corrisponde lo strumento della programmazione normativa, per il quale il Regolamento 169 prevede che le Amministrazioni, con cadenza semestrale, elaborino un programma contenente l'elenco delle iniziative previste nel semestre successivo. Tale programma normativo costituisce la premessa per l'organizzazione e lo svolgimento delle AIR e delle relative consultazioni, e consente, quindi, l'avvio tempestivo dell'AIR nei casi in cui è stata prevista<sup>7</sup>.

---

<sup>5</sup> Le Linee guida specificano, inoltre, alcune attività per le quali non è necessario effettuare una valutazione: vi rientrano, ad esempio, le valutazioni di prestazioni effettuate in una fase iniziale dell'attuazione di un intervento, quando le informazioni sui cambiamenti a lungo termine (risultati e impatti) non sono ancora disponibili. Le valutazioni dovrebbero infatti essere effettuate solo dopo che sia trascorso un tempo sufficiente per consentire l'identificazione e la misurazione di eventuali cambiamenti nel contesto di riferimento.

<sup>6</sup> In tutte le fasi principali dell'AIR è essenziale il contributo fornito dalla consultazione, la quale fornisce informazioni essenziali per individuare i problemi da risolvere e i destinatari dell'intervento, per elaborare le diverse opzioni e per valutarne gli effetti.

<sup>7</sup> Il programma indica per ciascuna iniziativa: a) una sintetica descrizione dell'oggetto, degli obiettivi e delle relative motivazioni; b) la sussistenza di eventuali cause di esclusione o la volontà di richiedere l'esenzione dall'AIR; c) le procedure di consultazioni programmate. Il programma, inoltre, indica gli eventuali termini per l'adozione dell'atto.



Anche per quanto riguarda la VIR, poiché essa rappresenta un valido supporto decisionale quando è pienamente integrata nel processo di revisione normativa, è prevista un'adeguata pianificazione delle valutazioni da realizzare. In particolare, ogni Amministrazione deve predisporre con cadenza biennale un "Piano per la valutazione e la revisione della regolazione" degli atti normativi di propria competenza in vigore su cui intende svolgere la VIR<sup>8</sup>.

La Direttiva dedica, inoltre, un intero capitolo alle procedure di consultazione, nel quale sono illustrati le possibili modalità di utilizzo di tale strumento all'interno dell'AIR e della VIR, nonché le fasi e gli strumenti a cui fare ricorso. In particolare, si chiarisce che i contributi dei soggetti consultati sono finalizzati ad arricchire le informazioni a disposizione dell'Amministrazione, senza che sorga un obbligo di riscontro in capo alla stessa, e non costituiscono un vincolo per l'istruttoria normativa. L'Amministrazione può ricorrere alla consultazione aperta<sup>9</sup> o ristretta<sup>10</sup>, in via alternativa o congiunta, tenendo conto dell'ambito e dei destinatari dell'intervento normativo, nonché dei fabbisogni informativi correlati al processo valutativo.

### 3.2.1. L'AIR e le sue fasi

L'AIR consiste nella valutazione, da svolgersi nel corso dell'istruttoria normativa, degli effetti attesi derivanti dalle norme che si intendono introdurre nell'ordinamento. Il suo obiettivo è quello di offrire, attraverso un percorso trasparente di analisi basato sull'evidenza empirica, un supporto informativo in merito all'opportunità e ai contenuti dell'intervento normativo<sup>11</sup>.

Nel descrivere l'ambito di applicazione dell'AIR, la Direttiva si sofferma sui criteri di esenzione. Al riguardo, la logica sottesa a tali criteri è che l'AIR, richiedendo impegno, tempo e costi, venga riservata ad iniziative normative che hanno un rilevante impatto atteso su cittadini, imprese e pubbliche amministrazioni (in applicazione del **criterio di proporzionalità**).

Nell'ambito dell'AIR la consultazione è finalizzata prevalentemente all'acquisizione di informazioni relative alle criticità sussistenti rispetto alla normativa vigente e al contesto di riferimento, alle proposte di intervento in esame e ai relativi effetti attesi. La consultazione è un

---

<sup>8</sup> I piani biennali contengono almeno le seguenti informazioni: a) l'elenco degli atti o insieme degli atti che l'amministrazione intende sottoporre a VIR nel biennio di riferimento, articolato per anno di avvio della valutazione; b) l'indicazione, per ogni atto o insieme di atti, dei principali motivi per i quali l'Amministrazione ritiene di svolgere la verifica d'impatto; c) l'indicazione, per ogni atto o insieme di atti, di eventuali altre amministrazioni coinvolte nel processo di valutazione; i tempi previsti per l'avvio e la conclusione della VIR; e) una sintesi degli esiti delle consultazioni effettuate sul piano stesso.

<sup>9</sup> Si tratta della consultazione rivolta a chiunque abbia interesse a parteciparvi. Questa consultazione di regola richiede il ricorso a procedure di *notice and comment*, attraverso la pubblicazione sul sito istituzionale dell'Amministrazione di un documento di consultazione.

<sup>10</sup> La consultazione è rivolta a soggetti predefiniti dall'Amministrazione sulla base degli interessi coinvolti (ad esempio, associazioni di categoria).

<sup>11</sup> Nel richiamare questi obiettivi, la Direttiva sottolinea che l'AIR costituisce un percorso logico che deve essere svolto nel corso dell'istruttoria normativa al fine di "porsi le giuste domande" prima di elaborare una nuova norma. Secondo questa impostazione, la relazione AIR rappresenta, dunque, solo l'ultimo elemento riepilogativo di un percorso di valutazione che si conclude prima che sia definito lo schema di provvedimento. Ne consegue che l'AIR e, parallelamente, la VIR sono strumenti a supporto del processo decisionale e non documenti che servono solo a giustificare le decisioni assunte.



processo continuo che, all'interno dell'AIR, può iniziare già in corrispondenza della rilevazione delle esigenze dell'intervento<sup>12</sup>.

### 3.2.2. La VIR e le sue fasi

La Verifica d'impatto della Regolamentazione (VIR) è la valutazione, svolta dopo un certo periodo di tempo dall'adozione di un atto normativo, degli effetti da questo prodotti sui destinatari e della sua efficacia rispetto al raggiungimento degli obiettivi sottesi. La VIR ha come obiettivo quello di fornire, attraverso un percorso trasparente di analisi basato sull'evidenza empirica, indicazioni in merito all'efficacia e all'efficienza di norme vigenti, al fine di confermare o correggere le politiche adottate, proponendo interventi di integrazione, modifica o abrogazione.

In linea con l'approccio generale del Regolamento 169, in base al quale gli strumenti di *better regulation* si applicano in armonia con il principio di proporzionalità, la Direttiva pone particolare enfasi sull'ambito di applicazione della VIR, imperniato sui piani biennali elaborati da ogni Amministrazione. Da questo punto di vista assume particolare rilievo l'applicazione dei criteri per la scelta dei provvedimenti da sottoporre a VIR, ossia:

- la rilevanza rispetto agli obiettivi perseguiti dalle politiche a cui gli atti si riferiscono;
- la significatività degli effetti;
- la sussistenza di problemi e criticità rilevati nell'attuazione;
- le modifiche nel contesto socio-economico di riferimento, incluse quelle derivanti dal progresso tecnologico e scientifico.

La scelta di condurre una VIR, inoltre, deve essere operata alla luce del contributo degli *stakeholders*, tramite apposite procedure di consultazione sia al momento della definizione del piano biennale, sia durante lo svolgimento di ciascuna valutazione di impatto della regolamentazione<sup>13</sup>.

Al termine di ogni VIR l'Amministrazione redige una relazione finalizzata a documentare il percorso svolto (con l'indicazione delle consultazioni effettuate e delle fonti informative utilizzate)

---

<sup>12</sup> In particolare, i momenti dell'analisi nei quali può risultare più proficuo utilizzare la consultazione sono: a) la definizione delle opzioni di *policy*; b) la valutazione di uno specifico intervento normativo.

Nel primo caso, la consultazione è volta a stimolare una discussione pubblica attorno a un tema di ampia portata nell'ambito di un determinato settore ed è finalizzata a raccogliere idee e proposte da parte di una pluralità di *stakeholders*.

Nel secondo caso, la consultazione supporta l'analisi d'impatto di uno specifico provvedimento nelle seguenti fasi: la definizione del contesto e dei problemi da affrontare, per ampliare l'analisi a più punti di vista; l'elaborazione delle opzioni, per sottoporre ai potenziali destinatari le ipotesi in esame o dare loro la possibilità di suggerire opzioni diverse; la valutazione delle opzioni, per ottenere informazioni e dati utili a identificare e quantificare gli effetti delle varie alternative ipotizzate.

<sup>13</sup> La consultazione svolta nel corso della VIR mira, principalmente, all'acquisizione di informazioni utili alla valutazione di efficacia dell'intervento, della sua attuazione e dei suoi principali impatti.

La Direttiva del Presidente del Consiglio prevede il ricorso alla consultazione sia nella fase di definizione del piano biennale per la valutazione e la revisione della regolazione, sia durante lo svolgimento di ciascuna VIR. In questo secondo caso, la Direttiva suggerisce il ricorso alla consultazione, in particolare, nella fase dedicata all'analisi della situazione attuale, per evidenziare eventuali problemi di attuazione e le modalità di adeguamento seguite dai destinatari; nella ricostruzione della logica dell'intervento, per ottenere informazioni sui cambiamenti più rilevanti intervenuti tra l'adozione degli atti oggetto di valutazione e il momento in cui si svolge la VIR; nella valutazione dell'intervento, per ottenere informazioni e dati utili ad analizzare gli effetti realizzati e a raccogliere suggerimenti su possibili modifiche da introdurre (di natura normativa e non normativa).

e le conclusioni della valutazione, nonché eventuali indicazioni per futuri interventi (c.d. relazione VIR).

### 3.2.3. Considerazioni

Uno degli elementi su cui la Direttiva pone maggiormente l'accento è quello della programmazione normativa semestrale per l'AIR e della definizione dei piani biennali per la VIR, che servono non solo a orientare l'attività normativa, ma anche a dare impulso al ciclo della regolazione e all'attivazione degli strumenti per la qualità della regolazione.

La definizione della programmazione dell'attività normativa, inoltre, deve essere fatta in aderenza al principio di proporzionalità, che deve necessariamente trovare applicazione già in questa prima fase, come principio guida nella previsione degli atti da sottoporre ad AIR (o VIR). Nel descrivere l'ambito di applicazione dell'AIR, la direttiva si sofferma, infatti, sui criteri di esenzione, in modo tale che l'AIR venga riservata a iniziative normative che hanno un rilevante impatto atteso sui destinatari, avendo riguardo, tra l'altro, ai costi di adeguamento attesi, alle risorse pubbliche impiegate e all'incidenza sugli assetti concorrenziali del mercato.

In modo simile, nella definizione dell'ambito di applicazione della VIR la Direttiva si sofferma sull'individuazione dei criteri che orientano la scelta dei provvedimenti da sottoporre a tale procedimento, e che, sempre in armonia con il principio di proporzionalità, devono tenere conto, tra l'altro, della significatività degli effetti prodotti.

Un altro punto qualificante della disciplina delineata dalla Direttiva è il rafforzamento dell'integrazione tra l'AIR, il successivo monitoraggio e la VIR, concepiti, laddove possibile, come fasi di un unico "ciclo della regolamentazione". In particolare la VIR, si pone "a valle" del ciclo della regolamentazione ed è potenzialmente in grado di riattivarlo, mettendo in evidenza le necessità di rivedere la normativa. Nel ciclo della regolazione la VIR svolge dunque un ruolo cruciale nell'individuazione delle priorità di riforma e nella progettazione di interventi futuri. D'altro canto la VIR prende spunto dalle evidenze via via accumulate nel corso del monitoraggio, ovvero di quel processo programmato, continuo e sistematico di raccolta di informazioni e di dati sull'attuazione dell'intervento regolamentare.

## 4. IL REGOLAMENTO BANCA D'ITALIA IN MATERIA DI ADOZIONE DEGLI ATTI DI REGOLAZIONE

Le modalità procedurali che la Banca d'Italia segue nella definizione delle scelte e nell'elaborazione degli atti aventi carattere regolamentare o generale sono attualmente disciplinate dal Regolamento del 24 marzo 2010 (di seguito "Regolamento BdI"), con cui si è data attuazione all'art. 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 ("legge sul risparmio").

In dettaglio, il Regolamento BdI disciplina l'adozione degli atti di regolazione da parte della Banca d'Italia, ovvero gli atti aventi natura regolamentare o di contenuto generale, prevedendo che essi vengano adottati previo svolgimento di una consultazione in forma pubblica<sup>14</sup>, della durata di sessanta giorni, salva diversa indicazione fornita della Banca d'Italia in ragione della natura, della rilevanza, della complessità della materia e del rispetto dei tempi previsti per l'adozione degli atti di regolazione. Anche nel Regolamento BdI è previsto che la consultazione venga integrata

---

<sup>14</sup> È previsto che "Per motivate esigenze, la Banca d'Italia può adottare modalità di consultazione diverse dalla consultazione pubblica; rientra in questo ambito la consultazione ristretta alle associazioni di categoria ovvero a soggetti individuati dalla Banca d'Italia in base agli interessi coinvolti, ad esempio quando gli atti di regolazione abbiano per destinatari soggetti accomunati da interessi omogenei" (cfr. Art. 3, comma 3).

nell'ambito di un'analisi d'impatto della regolamentazione, salvo i casi in cui sono previste specifiche deroghe alle relative disposizioni.

Nel 2018, il Regolamento BdI è stato modificato a seguito di una procedura di consultazione in un'ottica di semplificazione e razionalizzazione, al fine di tenere conto della crescente complessità del sistema delle fonti del diritto bancario europeo, derivante soprattutto dal progredire dell'integrazione europea e dell'Unione bancaria.

Tra le principali novità introdotte si evidenziano: l'eliminazione della disciplina relativa alla programmazione dell'attività normativa che rappresentava comunque uno strumento facoltativo; l'introduzione della possibilità di escludere, in tutto o in parte, l'applicazione di alcune norme del Regolamento in presenza di atti che recepiscono o attuano disposizioni di derivazione europea, considerato che i principi di trasparenza e partecipazione trovano attuazione già a livello europeo; una gestione più efficace dei commenti degli *stakeholders* ricevuti durante la consultazione, non sussistendo un obbligo di riscontro specifico per ciascun commento ricevuto e non costituendo questi ultimi un vincolo per l'istruttoria; il rafforzamento dell'integrazione tra AIR e VIR, concepite, laddove possibile, come fasi di un unico "ciclo della regolamentazione" in aderenza ai principi della "better regulation"; l'applicazione del Regolamento agli atti adottati congiuntamente con altre Autorità salvo che non sia diversamente disposto nei protocolli di intesa.

## 5. COMI

Come noto, 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 Comitato nasce con il fine di costituire una sede permanente di confronto e dialogo tra i soggetti interessati, per accrescere il coinvolgimento degli operatori di mercato e degli investitori nell'attività di predisposizione dei regolamenti, agevolandone il processo di consultazione, nonché degli altri documenti a contenuto generale afferenti ai compiti istituzionali della Consob.

In particolare, il Comitato si esprime sugli atti sottoposti alla sua attenzione dalla Consob. Esso può esaminare, in particolare, i progetti di adozione o revisione concernenti:

- gli atti di regolazione generale, quali i regolamenti e gli altri atti a contenuto generale aventi natura prescrittiva;
- le raccomandazioni e gli altri orientamenti, nonché ogni altro atto a contenuto generale che la Consob intenda sottoporre al Comitato;
- il piano delle attività di regolazione;
- il piano strategico.

Inoltre il Comitato può esprimersi, di propria iniziativa, su questioni di carattere generale che attengono alle materie attribuite alla competenza della Consob.

## 6. DESCRIZIONE DELLE MODIFICHE REGOLAMENTARI POSTE IN CONSULTAZIONE

Alla luce delle evidenze emerse dall'analisi statistica effettuata, dalla ricostruzione del quadro normativo europeo e nazionale, nonché dall'esperienza applicativa della Consob, sono state elaborate alcune proposte di modifica al Regolamento dei regolamenti che vengono di seguito rappresentate.

## 6.1. Ambito di applicazione (Articolo 1)

Per gli atti normativi adottati d'intesa, ovvero congiuntamente con altre Autorità, l'attuale formulazione del Regolamento esclude tali atti dal suo ambito di applicazione. In merito, in analogia con quanto previsto dai regolamenti di altre Autorità e al fine di rafforzare anche in queste ipotesi l'applicazione dei principi di *better regulation*, si ritiene di proporre una riformulazione della norma, prevedendo l'applicazione del Regolamento anche ai casi di atti da adottare di intesa o congiuntamente ad altre Autorità, compatibilmente con quanto previsto dai protocolli o dagli accordi con queste intervenuti.

## 6.2. Programmazione (Articolo 2)

Il Regolamento attualmente in vigore stabilisce che la Consob definisca annualmente un documento di programmazione per l'adozione degli atti di regolazione generale e per la revisione periodica prevista almeno ogni tre anni.

Il regolamento posto in consultazione è stato modificato nel senso di prevedere che per l'attività di verifica di impatto della regolamentazione venga definito un piano con cadenza biennale, anziché annuale.

La VIR, come evidenziato nella Direttiva della Presidenza del Consiglio sopra richiamata, deve essere effettuata attraverso l'analisi di dati, basati sull'evidenza empirica, in merito all'efficacia e all'efficienza delle disposizioni vigenti, valutandone gli impatti più significativi a livello economico, ambientale e sociale.

Pertanto, come affermato anche nelle Linee guida della Commissione europea, le valutazioni dovrebbero essere effettuate solo dopo che sia trascorso un tempo sufficiente per consentire l'identificazione e la misurazione di eventuali cambiamenti nel contesto di riferimento, nonché di eventuali problemi e criticità rilevati nel corso dell'attuazione di un determinato intervento, e la raccolta di sufficienti informazioni a lungo termine su risultati e impatti della normativa oggetto di esame.

L'esperienza applicativa della Consob ha mostrato come nel lasso temporale di un anno sia difficile raccogliere evidenze sufficienti per valutare gli effetti prodotti da un intervento normativo, che possono essere accumulate solamente attraverso un processo continuo e sistematico di raccolta di informazioni, al fine di proporre interventi di integrazione, modifica o abrogazione.

Per tutte queste motivazioni, nel testo posto in consultazione si propone di modificare l'articolo 2, comma 1, del Regolamento, al fine di stabilire che la programmazione dell'attività di VIR sia effettuata con cadenza biennale, in linea con quanto disposto dalla stessa Direttiva della Presidenza del Consiglio.

Non si è ritenuto opportuno invece eliminare lo strumento della programmazione normativa, atteso che lo stesso incrementa il livello di trasparenza dell'attività normativa della Consob, senza limitarne la discrezionalità<sup>15</sup>.

---

<sup>15</sup> L'articolo 2 del Regolamento dei regolamenti prevede infatti che:

- a) il documento di programmazione non è vincolante;
- b) la Consob conserva il potere di adottare atti di regolazione generale che non sono previsti dallo stesso.

### **6.3. Consultazione (Articolo 5)**

Con riferimento alla consultazione, il Regolamento dei regolamenti prevede che gli atti di regolazione generale vengano adottati previo svolgimento di una consultazione in forma pubblica. Come sopra accennato, la consultazione pubblica è poi obbligatoria anche per le raccomandazioni aventi contenuto generale.

Nel Regolamento posto in consultazione si propone di modificare l'articolo 5 nel senso di prevedere, mediante l'introduzione di un nuovo comma *2-bis*, che la consultazione abbia una durata minima pari a sessanta giorni di calendario decorrenti dalla data di avvio, mantenendo comunque ferma la possibilità per la Consob di stabilire, motivando la scelta nel documento di consultazione, una diversa durata sulla base di valutazioni effettuate in merito al grado di impatto atteso sui destinatari dell'intervento regolatorio, nonché alla necessità di provvedere entro i termini imposti dal legislatore europeo o nazionale.

L'individuazione di un periodo *standard* della consultazione è in linea sia con la scelta effettuata dalla Banca d'Italia, sia con le Linee guida della Commissione europea. Il termine di sessanta giorni appare appropriato anche alla luce dall'analisi statistica effettuata da cui emerge che la durata media delle consultazioni per anno ha registrato il valore massimo di n. 51 giorni nel 2017.

Infine, si propone di modificare l'articolo 5 nel senso di chiarire che non sussiste un obbligo di riscontro da parte della Consob di tutti i commenti pervenuti nel corso della consultazione. Il fine della consultazione è infatti quello di acquisire elementi per una migliore valutazione degli impatti e delle scelte regolatorie senza che ciò implichi, anche al fine di snellire il processo di adozione degli atti, la necessità di fornire una risposta ai singoli partecipanti alla consultazione. Ciò posto, rimane ferma anche nel nuovo testo del Regolamento la previsione secondo cui la Consob esamina, in ogni caso, tutti i commenti ricevuti e ne tiene conto ai fini dell'adozione delle modifiche finali.

### **6.4. Interazione tra AIR e VIR (articolo 5 e articolo 6)**

Attualmente il legame tra AIR e VIR viene evidenziato nell'art. 2, dove si richiede che la programmazione annuale tenga conto dei risultati dell'attività di VIR precedentemente svolta, e nell'art. 6 del Regolamento, dove si prevede che la relazione illustrativa contenga gli indicatori associati agli obiettivi dell'intervento da utilizzare in fase di verifica *ex post*.

Nella versione del Regolamento posto in consultazione è stata rafforzata l'interazione tra AIR e VIR sulla base delle linee guida fornite dalla Direttiva.

In particolare, è stato previsto che sia il documento posto in consultazione, sia la relazione illustrativa che la Consob pubblica contestualmente all'adozione dell'atto, debbano contenere, tra le altre cose, anche la descrizione e i risultati dell'attività di VIR eventualmente svolta. Tali modifiche servono a chiarire che il ciclo della regolamentazione può ripartire anche a seguito dello svolgimento della VIR. La considerazione delle evidenze emerse nel corso del suo svolgimento e delle proposte di intervento regolamentare che ne sono eventualmente derivate possono, infatti, dare impulso all'avvio dell'attività di AIR.

## 6.5. Casi di deroga (Articolo 7)

Come già detto, il Regolamento dei regolamenti individua i casi di necessità e urgenza o le ragioni di riservatezza, in presenza dei quali è possibile derogare in tutto o in parte alle disposizioni contenute nel regolamento stesso<sup>16</sup>.

Nel regolamento posto in consultazione tali fattispecie vengono confermate e viene altresì precisato che sussiste la facoltà di deroga alle disposizioni del Regolamento per gli atti di regolazione con cui si provvede ad attuare o recepire, senza introdurre elementi innovativi, il contenuto di atti normativi o di *soft law*, emanati da organismi europei e già sottoposti a procedure di consultazione o AIR, ovvero nei casi in cui si adottino disposizioni di mero adeguamento ad atti normativi di diritto interno direttamente applicabili o vincolanti.

Con riferimento alla prima ipotesi, infatti, la motivazione alla base della deroga risiede nel fatto che si tratta di meri atti di recepimento o attuazione della normativa sovraordinata che non presentano margini di discrezionalità e che possono necessitare di una tempestiva adozione, nonché nella circostanza che in tal caso la partecipazione degli *stakeholders* all'attività normativa risulta già ampiamente assicurata a livello europeo, con la conseguenza che lo svolgimento anche a livello nazionale della pubblica consultazione costituirebbe, in assenza di elementi regolamentari innovativi o di margini residui di discrezionalità per l'Istituto, un mero adempimento privo di effettività utilità. Anche con riguardo alla seconda ipotesi, la ragione alla base della deroga si ravvisa nell'assenza di discrezionalità in capo all'Istituto con riferimento ad interventi di mero adeguamento degli atti regolamentari adottati dalla Consob ad atti normativi di diritto interno sovraordinati, come tali vincolanti per l'Istituto.

Ciò posto, l'articolo 7 consente comunque di applicare l'ordinario *iter* previsto dal regolamento in tema di consultazione, AIR e VIR laddove, ad esempio, residuino a livello nazionale ulteriori esigenze di analisi e di confronto con gli *stakeholders* per specifici atti di regolazione.

## 6.6. VIR (articolo 8)

Il regolamento attualmente in vigore prevede che la VIR venga effettuata, per aree tematiche, almeno ogni tre anni a partire dalla data di adozione, su tutti i regolamenti e gli atti di contenuto generale aventi natura prescrittiva. Nel regolamento posto in consultazione si propone di precisare che la Consob, sulla base della programmazione biennale delle attività di VIR, sottoponga a verifica di impatto della regolamentazione quegli atti, o parti di essi, che non siano stati oggetto di interventi di modifica negli ultimi tre anni, in modo da indirizzare l'attività di VIR su quei complessi normativi per cui sia possibile disporre di almeno un triennio di osservazione sui risultati prodotti senza che siano intervenute medio tempore ulteriori modifiche.

Inoltre, si propone di prevedere che, nella selezione degli atti da sottoporre a verifica di impatto della regolamentazione in vista della definizione del relativo programma, si dia priorità a quegli atti,

---

<sup>16</sup> In particolare l'art. 7 del regolamento prevede i seguenti casi di deroga:

- situazioni di mercato che possano compromettere il regolare funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari nonché la tutela degli investitori, imponendo la tempestiva adozione di atti di regolazione generale;
- il termine per l'attuazione stabilito da una fonte normativa sovraordinata ne impedisca l'osservanza;
- specifiche e motivate esigenze di tutela dei soggetti interessati rendano necessaria l'immediata adozione di atti di regolazione generale.



o parti di essi, per i quali sia stata svolta l'analisi di impatto della regolamentazione e che, comunque, abbiano determinato impatti significativi sui destinatari, o sul sistema economico e finanziario nel suo complesso, o per i quali sia riscontrata l'esistenza di criticità in sede di attuazione o a causa di modifiche nel contesto socio-economico di riferimento.

Tale previsione risponde all'esigenza di applicare il principio di proporzionalità anche nelle fasi di programmazione e effettuazione delle attività di verifica di impatto della regolamentazione, in linea con i canoni della *better regulation*, al fine di assicurare un utilizzo dello strumento della VIR (e delle risorse in esso impiegate) mirato e adeguato alla rilevanza dell'atto sia sotto il profilo oggettivo, che soggettivo.

In questo senso, come già detto, la stessa Direttiva del Presidente del Consiglio pone particolare enfasi sull'ambito di applicazione della VIR, quale strumento imperniato sui piani biennali che devono essere elaborati avendo riguardo alla significatività degli effetti e alle modifiche intervenute nel contesto socio-economico di riferimento dei provvedimenti per i quali si prevede di effettuare l'attività di VIR.

\*\*\*\*\*

Di seguito, si riporta in formato tabellare l'articolato del Regolamento, con evidenza, **in grassetto**, delle proposte di modifica e, in ~~barrate~~, delle proposte di eliminazione.

**TABELLA I**

REGOLAMENTO	COMMENTI
<p style="text-align: center;"><b>Art. 1</b> <i>(Ambito di applicazione)</i></p> <p>1. Il presente regolamento disciplina l'adozione degli atti di regolazione generale da parte della Consob, intendendosi per tali i regolamenti e gli atti di contenuto generale aventi natura prescrittiva. 2. Non rientrano nell'ambito di applicazione del presente regolamento:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) le risposte a quesiti relativi a fattispecie specificatamente individuate;</li> <li>b) gli atti attinenti all'organizzazione e al funzionamento della Consob, ivi inclusi quelli in materia di personale, gestione della spesa e accesso agli atti;</li> <li>c) i regolamenti adottati ai sensi della legge 7 agosto 1990, n. 241, e successive modificazioni;</li> <li>d) gli atti di regolazione generale adottati dalla Consob al di fuori dell'esercizio delle funzioni di vigilanza ad essa attribuite dalla legge;</li> <li>e) <del>gli atti di regolazione generale adottati d'intesa o congiuntamente con altre Autorità, salvo quanto previsto dall'articolo 9;</del></li> <li>f) i pareri e le altre valutazioni formulati dalla Consob in relazione ad atti normativi o di contenuto generale di competenza di altre Autorità.</li> </ul> <p>3. La Consob tiene conto di quanto previsto nel presente regolamento nell'attività istituzionale di collaborazione e cooperazione svolta, anche in ambito internazionale, in ragione delle funzioni di vigilanza ad essa attribuite, nonché nell'adozione di comunicazioni di carattere generale che forniscono interpretazioni o chiarimenti di norme primarie o secondarie, e di raccomandazioni.</p>	
<p style="text-align: center;"><b>Art. 2</b> <i>(Programmazione)</i></p>	



REGOLAMENTO	COMMENTI
<p>1. La Consob, ai fini dell'efficace ed efficiente perseguimento delle proprie finalità, definisce annualmente un documento di programmazione non vincolante, contenente il piano delle attività che intende svolgere per l'adozione degli atti di regolazione generale. <del>e per la revisione periodica</del> <b>La programmazione delle attività di verifica d'impatto della regolamentazione</b> prevista dall'articolo 8 è <b>effettuata con cadenza biennale</b>.</p> <p>2. Ai fini della programmazione di cui al comma 1 la Consob tiene conto:</p> <p>a) delle fonti normative sovraordinate, anche dell'Unione europea, da recepire o attuare con propri atti di regolazione generale;</p> <p>b) degli impegni assunti nelle sedi di cooperazione nazionale e internazionale tra le Autorità di vigilanza sui mercati finanziari;</p> <p>c) dei risultati dell'attività di <b>verifica d'impatto della regolamentazione</b> <del>revisione periodica</del> precedentemente svolta ai sensi dell'articolo 8;</p> <p>d) della necessità di effettuare la <b>verifica d'impatto della regolamentazione</b> <del>revisione periodica</del> della normativa prevista dall'articolo 8;</p> <p>e) delle eventuali indicazioni e proposte pervenute dai soggetti vigilati, dagli investitori e dai risparmiatori nonché dalle associazioni rappresentative di tali soggetti.</p> <p>3. L'attività indicata nel documento di programmazione è integrata ovvero modificata nel corso dell'anno di riferimento qualora intervengano nuove esigenze di regolazione. La Consob può in ogni caso procedere all'adozione di atti di regolazione generale non previsti dal documento di programmazione.</p> <p>4. Il documento di programmazione e le modifiche apportate al piano di attività sono pubblicate nel sito internet della Consob.</p>	<p>Si propone di modificare il primo comma dell'articolo al fine di prevedere che per la programmazione dell'attività di VIR sia definito un piano con cadenza biennale, anziché annuale. L'esperienza applicativa della Consob ha, infatti, mostrato come nel lasso temporale di un anno sia difficile raccogliere evidenze sufficienti per valutare gli effetti prodotti da un intervento normativo, al fine di proporre interventi di integrazione, modifica o abrogazione.</p>

REGOLAMENTO	COMMENTI
<p style="text-align: center;"><b>Art. 3</b> <i>(Principio di proporzionalità e analisi di impatto della regolamentazione)</i></p> <p>1. Nella definizione del contenuto degli atti di regolazione generale, la Consob applica il principio di proporzionalità adottando le soluzioni ragionevolmente idonee a conseguire le finalità dell'atto di regolazione con i minori oneri aggiuntivi per i destinatari.</p> <p>2. Al fine di applicare il principio di proporzionalità, la Consob effettua l'analisi di impatto della regolamentazione <del>secondo</del> <b>sulla base delle</b> Linee Guida della Commissione Europea in materia di migliore regolamentazione, graduando i metodi e le procedure di analisi in funzione della rilevanza dei rischi correlati alle finalità di vigilanza, della complessità della materia e del margine di discrezionalità risultante dalla normativa sovraordinata.</p> <p>3. L'attività di analisi di impatto della regolamentazione, nel rispetto di quanto stabilito al comma 2:</p> <p><i>a)</i> indica il presupposto e gli obiettivi dell'intervento normativo, dopo aver condotto l'analisi dei fallimenti di mercato e regolamentari;</p> <p><i>b)</i> definisce le opzioni regolamentari, considerando, ove consentito dalla legge, anche l'opzione di non effettuare alcun intervento regolamentare;</p> <p><i>c)</i> stima i costi e i benefici attesi delle opzioni regolamentari, anche in considerazione dei tempi della loro attuazione, della tipologia dei destinatari delle norme e di quanto emerso nell'ambito delle procedure di consultazione;</p> <p><i>d)</i> indica gli oneri amministrativi introdotti o eliminati a carico degli investitori e delle imprese, stimandone l'impatto;</p> <p><i>e)</i> individua indicatori da utilizzare ai fini della successiva revisione dell'atto;</p> <p><i>f)</i> dà conto delle circostanze eccezionali in relazione alle quali si rende necessario il superamento del livello minimo di regolazione europea.</p>	

REGOLAMENTO	COMMENTI
<p style="text-align: center;"><b>Art. 4</b> (<i>Redazione delle norme</i>)</p> <p>1. La Consob, nella redazione delle disposizioni, adotta un linguaggio chiaro, comprensibile e coerente con il quadro legislativo sovraordinato.</p>	
<p style="text-align: center;"><b>Art. 5</b> (<i>Consultazione</i>)</p> <p>1. Gli atti di regolazione generale sono adottati previo svolgimento di una consultazione in forma pubblica.</p> <p>2. Ai fini della predisposizione dello schema di atto di regolazione generale, la Consob può effettuare consultazioni preliminari volte a raccogliere evidenze e opinioni su materie oggetto di intervento regolamentare. La Consob può istituire comitati, composti da operatori del mercato, esponenti dei soggetti interessati ed esperti, cui richiedere un parere preventivo sui documenti da sottoporre a consultazione. I comitati possono inoltre formulare proposte e osservazioni in merito all'efficacia delle attività svolte dalla Consob ai sensi del presente regolamento. I comitati sono istituiti e disciplinati ai sensi dell'articolo 28 del regolamento di organizzazione e funzionamento, adottato con delibera n. 8674 del 17 novembre 1994 e successive modificazioni.</p> <p><b>2-bis. Salva diversa motivata indicazione fornita dalla Consob, il termine di conclusione della consultazione è non inferiore a 60 giorni di calendario dalla data di avvio della consultazione.</b></p> <p>3. Prima dell'adozione dell'atto di regolazione generale la Consob diffonde un documento recante:</p> <p>a) lo schema dell'atto nonché un'illustrazione, anche sintetica, dei suoi contenuti;</p> <p>b) la descrizione delle motivazioni, degli obiettivi e delle conseguenze del provvedimento, delle consultazioni preliminari effettuate, nonché delle</p>	<p>In linea con i risultati dell'analisi statistica effettuata e con l'evoluzione del quadro normativo di riferimento, si propone di prevedere al nuovo comma <i>2-bis</i> che la consultazione abbia una durata minima pari a sessanta giorni, mantenendo comunque ferma la possibilità per la Consob di stabilire, motivando la scelta nel documento di consultazione, una diversa durata in ragione, ad esempio, del grado di impatto atteso sui destinatari dell'intervento regolatorio, nonché della necessità di provvedere entro i termini imposti dal legislatore europeo o nazionale.</p>

REGOLAMENTO	COMMENTI
<p>attività di analisi di impatto della regolamentazione realizzate e <b>dell'attività di verifica d'impatto della regolamentazione eventualmente svolta ai sensi dell'articolo 8;</b></p> <p>c) le modalità e il termine entro cui possono essere trasmesse le osservazioni alla Consob.</p> <p>4. Il documento di consultazione è pubblicato nel sito internet della Consob. <del>Dell'avvenuta pubblicazione è data notizia al Consiglio nazionale dei consumatori e degli utenti di cui all'articolo 136 del decreto legislativo 6 settembre 2005, n. 206 e alle associazioni dei consumatori e degli utenti rappresentative a livello nazionale di cui all'articolo 137 del medesimo decreto legislativo.</del></p> <p>5. Ciascun interessato può trasmettere alla Consob le proprie osservazioni sul documento di consultazione con le modalità ed entro il termine indicati nel documento stesso. <b>Non sussiste un obbligo di riscontro specifico su ogni singola osservazione.</b></p> <p>6. Le osservazioni al documento sono nominativamente pubblicate nel sito internet della Consob al termine della consultazione, salvo richiesta di pubblicarle in forma anonima o di non divulgarle da parte del soggetto che le ha inviate.</p> <p>7. Durante la fase di consultazione la Consob può effettuare incontri anche aperti al pubblico e incontri con gruppi ristretti di soggetti interessati. <del>Nel caso di incontri non aperti al pubblico, al termine della consultazione, la Consob dà notizia nel proprio sito internet degli elementi di valutazione emersi in tali sedi.</del></p> <p>8. La Consob, qualora lo ritenga necessario, può effettuare ulteriori consultazioni su uno schema di atto di regolazione generale.</p> <p>9. La Consob sottopone alle procedure di consultazione previste dal presente articolo l'adozione di raccomandazioni qualora abbiano contenuto generale.</p>	<p>Si propone di integrare il quinto comma dell'articolo al fine di chiarire che non sussiste un obbligo di riscontro specifico su ogni singola osservazione presentata dai partecipanti alla consultazione. Resta fermo che la Consob esamina, in ogni caso, tutti i commenti ricevuti e ne tiene conto ai fini dell'adozione delle modifiche finali.</p> <p>Si propone di abrogare l'ultimo periodo del comma 7 e di prevedere (cfr. articolo 6, comma 1) che degli elementi di valutazione emersi nel corso di incontri con soggetti interessati non aperti al pubblico sia data notizia nella relazione illustrativa, in linea con la prassi.</p>

REGOLAMENTO	COMMENTI
<p style="text-align: center;"><b>Art. 6</b> <i>(Relazione illustrativa degli esiti della consultazione e dell'impatto della regolamentazione Adozione dell'atto finale)</i></p> <p>1. La Consob, conclusa la consultazione, adotta l'atto finale accompagnato da una relazione che ne illustra le conseguenze sulla regolamentazione, sull'attività delle imprese e degli operatori e sugli interessi degli investitori e dei risparmiatori. Essa contiene altresì: le motivazioni e gli obiettivi del provvedimento, i risultati dell'attività di analisi di impatto della regolamentazione realizzata e <b>dell'attività di verifica d'impatto della regolamentazione eventualmente svolta ai sensi dell'articolo 8</b>, gli esiti, anche in forma sintetica, dell'ae consultazione <b>effettuate, gli elementi di valutazione emersi nel corso di eventuali incontri con soggetti interessati non aperti al pubblico</b> e gli indicatori che saranno utilizzati ai fini della successiva revisione dell'atto.</p> <p>2. Ferme restando le forme di pubblicazione previste dalla legge, gli atti di regolazione generale sono altresì pubblicati, unitamente alla relazione illustrativa, nel sito internet della Consob.</p>	<p>Al fine di rafforzare l'interazione esistente tra le attività di AIR e di VIR, si propone di modificare il primo comma dell'articolo prevedendo che sia il documento posto in consultazione, sia la relazione illustrativa che la Consob pubblica contestualmente all'adozione dell'atto, debbano contenere, tra le altre cose, anche la descrizione e i risultati dell'attività di VIR eventualmente svolta.</p>
<p style="text-align: center;"><b>Art. 7</b> <i>(Casi di deroga)</i></p> <p>1. La Consob può, indicando le ragioni nella motivazione dell'atto, derogare in tutto o in parte alle disposizioni del presente regolamento in casi di necessità e urgenza o per ragioni di riservatezza, allorché ricorra uno dei seguenti motivi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- situazioni di mercato che possano compromettere il regolare funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari nonché la tutela degli investitori, imponendo la tempestiva adozione di atti di regolazione generale;</li> <li>- il termine per l'attuazione stabilito da una fonte normativa sovraordinata</li> </ul>	

REGOLAMENTO	COMMENTI
<p>ne impedisca l'osservanza;                      - specifiche e motivate esigenze di tutela dei soggetti interessati rendano necessaria l'immediata adozione di atti di regolazione generale.</p> <p><b>2. La Consob può, indicando le ragioni nella motivazione dell'atto, derogare in tutto o in parte alle disposizioni del presente regolamento quando l'atto di regolazione:</b></p> <p><i>a) si limita ad attuare o recepire, senza introdurre elementi innovativi, il contenuto di atti, anche non vincolanti, di Autorità europee già sottoposti a procedure di consultazione o di analisi di impatto della regolamentazione; oppure</i></p> <p><i>b) è di mero adeguamento a disposizioni normative o atti di altre Autorità direttamente applicabili o vincolanti.</i></p>	<p>Si propone di aggiungere un nuovo comma 2 all'articolo al fine di disciplinare la facoltà della Consob di non applicare, in tutto o in parte, le disposizioni del Regolamento (tra cui, dunque, quelle sulla consultazione, sull'AIR e sulla VIR) per gli atti di regolazione con cui si provvede ad attuare o recepire, senza introdurre elementi innovativi, il contenuto di atti, anche non vincolanti, di Autorità europee già sottoposti a procedure di consultazione o AIR, oppure con cui si provvede ad adottare disposizioni di mero adeguamento della normativa emanata dalla Consob ad atti direttamente applicabili o vincolanti.</p> <p>La motivazione alla base di tale proposta risiede nel fatto che le tipologie di atti sopra individuate non comportano l'esercizio da parte della Consob di scelte discrezionali, limitandosi a recepire o attuare senza introdurre elementi innovativi il contenuto di atti di rango europeo, oppure a disporre il mero adeguamento della normativa secondaria a fonti normative di diritto interno sovraordinate (e come tali vincolanti per la Consob).</p> <p>Inoltre, con riferimento agli atti di cui all'ipotesi <i>a</i>), il rispetto dei principi di trasparenza e partecipazione è assicurato nell'ambito della consultazione e dell'AIR effettuate a livello europeo, anche alla luce delle indicazioni contenute nelle nuove Linee guida della Commissione europea.</p>

REGOLAMENTO	COMMENTI
<p style="text-align: center;"><b>Art. 8</b> <i>(Revisione periodica Verifica d'impatto della regolamentazione)</i></p> <p>1. Sulla base della programmazione prevista all'articolo 2, <del>La Consob sottopone a verifica d'impatto della regolamentazione a revisione periodica, almeno ogni tre anni a partire dalla data di adozione, per aree tematiche,</del> le disposizioni contenute negli atti indicati all'articolo 1, comma 1, <b>o in parti di essi, che non siano stati oggetto di interventi di modifica negli ultimi tre anni, dando priorità a quelli per cui è stata svolta l'analisi di impatto della regolamentazione ai sensi dell'articolo 3 e che abbiano, comunque, determinato impatti significativi sui destinatari, o sul sistema economico e finanziario nel suo complesso, o per i quali sia riscontrata l'esistenza di criticità in sede di attuazione o a causa di modifiche nel contesto socio-economico di riferimento,</b> valutando l'idoneità degli stessi a conseguire le finalità perseguite in relazione all'onerosità complessiva del quadro regolatorio.</p> <p><del>2. La revisione periodica dei regolamenti adottati ai sensi del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di intermediari, mercati ed emittenti è effettuata attraverso una revisione, da compiersi a rotazione con cadenza triennale.</del></p>	<p>Per uniformità con il quadro normativo europeo e nazionale, si propone di sostituire l'espressione "revisione periodica" con l'espressione "verifica di impatto della regolamentazione".</p> <p>Nella prospettiva di applicare il principio di proporzionalità anche nelle fasi di programmazione e effettuazione delle attività di verifica di impatto della regolamentazione, si propone di modificare il primo comma dell'articolo al fine di prevedere che la Consob, sulla base della programmazione biennale delle attività di VIR, sottoponga a verifica di impatto della regolamentazione solamente quegli atti, o parti di essi, che non siano stati oggetto di interventi di modifica negli ultimi tre anni.</p> <p>Inoltre, si propone di prevedere che, nella selezione degli atti da sottoporre a verifica di impatto della regolamentazione in vista della definizione del relativo programma, si dia priorità a quegli atti, o parti di essi, per i quali sia stata svolta l'analisi di impatto della regolamentazione o che, comunque, abbiano determinato impatti significativi sui destinatari, o sul sistema economico e finanziario nel suo complesso, o per i quali sia riscontrata l'esistenza di criticità in sede di attuazione o a causa di modifiche nel contesto socio-economico di riferimento.</p>
<p style="text-align: center;"><b>Art. 9</b> <i>(Atti adottati congiuntamente con altre Autorità)</i></p> <p>1. Agli atti di regolazione generale da adottare d'intesa o congiuntamente con altre Autorità si applicano <b>le disposizioni del presente regolamento compatibilmente con i protocolli d'intesa o gli appositi accordi</b> stipulati con tali Autorità <del>ovvero appositi accordi</del> volti a disciplinare l'attuazione dei principi di cui all'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262.</p>	<p>In analogia con quanto previsto dai regolamenti di altre Autorità, si propone di modificare il primo comma dell'articolo prevedendo che il presente regolamento si applichi anche ai casi di atti da adottare di intesa o congiuntamente ad altre Autorità, fatto salvo quanto specificamente previsto dai protocolli o dagli accordi con queste intervenuti. Tale modifica persegue lo scopo di rafforzare l'applicazione dei principi di <i>better regulation</i> in queste ipotesi.</p>



## **Delibera n. 22203**

**Modifiche al regolamento di attuazione dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni, concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale**

### LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

VISTA la legge 7 giugno 1974, n. 216, e successive modificazioni;

VISTO il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni;

VISTO l'articolo 12 della legge 29 luglio 2003, n. 229, in base al quale le autorità amministrative indipendenti, cui la normativa attribuisce funzioni di controllo, di vigilanza o regolatorie, si dotano, nei modi previsti dai rispettivi ordinamenti, di forme o metodi di analisi dell'impatto della regolamentazione per l'emanazione di atti di competenza e, in particolare, di atti amministrativi generali, di programmazione o pianificazione, e, comunque, di regolazione;

VISTO l'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, recante "Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari", e successive modificazioni, che indica i principi a cui la Banca d'Italia, la Consob, l'Ivass e la Covip, nell'ambito delle rispettive competenze, devono attenersi nell'emanazione dei provvedimenti aventi natura regolamentare o di contenuto generale, esclusi quelli attinenti all'organizzazione interna;

VISTO, in particolare, l'articolo 23, comma 4, della citata legge n. 262/2005, secondo cui la Consob disciplina con proprio regolamento l'applicazione dei principi indicati dalla medesima disposizione, specificando altresì i casi di necessità e di urgenza o le ragioni di riservatezza per cui è ammesso derogarvi;

VISTA la delibera n. 19654 del 5 luglio 2016, con la quale è stato adottato il Regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale in attuazione dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, sopra richiamato;

VISTA la Comunicazione della Commissione europea al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni, del 19 maggio 2015, "Legiferare meglio per ottenere risultati migliori – Agenda dell'UE", e le Linee Guida per la migliore regolamentazione della Commissione europea, del 7 luglio 2017.

VISTO il "Regolamento recante la disciplina sull'analisi di impatto della regolamentazione, la verifica dell'impatto della regolamentazione e la consultazione", adottato con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 15 settembre 2017, n. 169.

VISTA la "Guida all'analisi e alla verifica dell'impatto della regolamentazione", approvata con la direttiva del Presidente del Consiglio dei Ministri del 16 febbraio 2018.

CONSIDERATO che l'articolo 8 del Regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale dispone che la Consob sottoponga a revisione periodica, almeno ogni tre anni a partire dalla data di adozione, per aree tematiche, le disposizioni contenute negli atti di regolazione



generale, valutandone l'idoneità a conseguire le finalità perseguite in relazione all'onerosità complessiva del quadro regolatorio;

CONSIDERATI gli elementi di valutazione emersi dall'analisi e dal confronto dei dati raccolti in relazione ai procedimenti svolti precedentemente e successivamente all'adozione del Regolamento sopra citato, nonché dall'analisi dell'evoluzione del quadro normativo, europeo e nazionale, di riferimento;

RITENUTA dunque sussistente l'opportunità di procedere alla revisione delle disposizioni del Regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale, adottato con la citata delibera n. 19654 del 5 luglio 2016, nella prospettiva di semplificare il procedimento regolamentare dell'Istituto, garantendo al contempo la valorizzazione e corretta applicazione dei principi di *better regulation* affermati a livello europeo e nazionale;

VALUTATE le osservazioni preliminari del Comitato degli Operatori di Mercato e degli Investitori, istituito con delibera Consob del 12 giugno 2018, n. 20477, nonché le osservazioni pervenute in risposta al documento di consultazione pubblicato in data 24 giugno 2021, relativo alle proposte di modifica del Regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale, come rappresentate nella relazione illustrativa pubblicata sul sito *web* della Consob;

## DELIBERA

### Art. 1

*(Modifiche al regolamento di attuazione dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni, concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale)*

1. All'articolo 1, comma 2, la lettera *e*) è abrogata.

2. All'articolo 2 sono apportate le seguenti modificazioni:

A. il comma 1 è sostituito dal seguente:

“1. La Consob, ai fini dell'efficace ed efficiente perseguimento delle proprie finalità, definisce annualmente un documento di programmazione non vincolante, contenente il piano delle attività che intende svolgere per l'adozione degli atti di regolazione generale. La programmazione delle attività di verifica d'impatto della regolamentazione prevista dall'articolo 8 è effettuata con cadenza biennale.”;

B. al comma 2, lettera *c*), le parole “revisione periodica” sono sostituite dalle seguenti: “verifica d'impatto della regolamentazione”;

C. al comma 2, lettera *d*), le parole “revisione periodica” sono sostituite dalle seguenti: “verifica d'impatto della regolamentazione”.

3. All'articolo 3 sono apportate le seguenti modifiche:

A. al comma 2, le parole “secondo le” sono sostituite dalle seguenti: “sulla base delle”;

B. al comma 3, lettera *a*), dopo la parola “indica” sono inserite le seguenti: “i soggetti destinatari, l'ambito, i settori e i mercati interessati dall'atto di regolazione,”.

**4.** All'articolo 5 sono apportate le seguenti modifiche:

**A.** dopo il comma 2 è inserito il seguente comma:

“2-bis. Salva diversa motivata indicazione fornita dalla Consob, il termine di conclusione della consultazione è non inferiore a sessanta giorni di calendario dalla data di avvio della consultazione.”

**B.** al comma 3, lettera *b*), dopo le parole “impatto della regolamentazione realizzate” sono aggiunte le seguenti parole: “e dell’attività di verifica d’impatto della regolamentazione eventualmente svolta ai sensi dell’articolo 8”;

**C.** al comma 4, il periodo seguente è abrogato: “Dell’avvenuta pubblicazione è data notizia al Consiglio nazionale dei consumatori e degli utenti di cui all’articolo 136 del decreto legislativo 6 settembre 2005, n. 206 e alle associazioni dei consumatori e degli utenti rappresentative a livello nazionale di cui all’articolo 137 del medesimo decreto legislativo.”;

**D.** al comma 6, le parole “al termine” sono sostituite dalle seguenti: “entro trenta giorni dal termine”;

**E.** al comma 7, il periodo seguente è abrogato: “Nel caso di incontri non aperti al pubblico, al termine della consultazione, la Consob dà notizia nel proprio sito internet degli elementi di valutazione emersi in tali sedi.”.

**5.** All'articolo 6 sono apportate le seguenti modifiche:

**A.** la rubrica dell’articolo è sostituita dalla seguente: “Relazione illustrativa degli esiti della consultazione e dell’impatto della regolamentazione”;

**B.** al comma 1, sono apportate le seguenti modifiche:

1) dopo le parole “impatto della regolamentazione realizzata” sono inserite le seguenti parole: “e dell’attività di verifica d’impatto della regolamentazione eventualmente svolta ai sensi dell’articolo 8”;

2) le parole “della consultazione” sono sostituite dalle seguenti: “delle consultazioni effettuate, gli elementi di valutazione emersi nel corso di eventuali incontri con soggetti interessati non aperti al pubblico”.

**6.** All'articolo 7, dopo il comma 1 è aggiunto il seguente comma:

“2. La Consob può, indicando le ragioni nella motivazione dell’atto, derogare in tutto o in parte alle disposizioni del presente regolamento quando l’atto di regolazione non comporta l’esercizio di scelte discrezionali e:

a) si limita ad attuare o recepire, senza introdurre elementi innovativi, il contenuto di atti, anche non vincolanti, di Autorità europee già sottoposti a procedure di consultazione o di analisi di impatto della regolamentazione; oppure

b) è di mero adeguamento a disposizioni normative o atti di altre Autorità direttamente applicabili o vincolanti.”.

7. All’articolo 8 sono apportate le seguenti modifiche:

**A.** la rubrica dell’articolo è sostituita dalla seguente: “Verifica d’impatto della regolamentazione”;

**B.** il comma 1 è sostituito dal seguente:

“1. Sulla base della programmazione prevista all’articolo 2, la Consob sottopone a verifica d’impatto della regolamentazione le disposizioni contenute negli atti indicati all’articolo 1, comma 1, o in parti di essi, che non siano stati oggetto di interventi di modifica negli ultimi tre anni, dando priorità a quelli per cui è stata svolta l’analisi di impatto della regolamentazione ai sensi dell’articolo 3 e che abbiano, comunque, determinato impatti significativi sui destinatari, o sul sistema economico e finanziario nel suo complesso, o per i quali sia riscontrata l’esistenza di criticità in sede di attuazione o a causa di modifiche nel contesto socio-economico di riferimento, valutando l’idoneità degli stessi a conseguire le finalità perseguite in relazione all’onerosità complessiva del quadro regolatorio.”.

**C.** il comma 2 è abrogato.

8. All’articolo 9, il comma 1 è sostituito dal seguente:

“1. Agli atti di regolazione generale da adottare d’intesa o congiuntamente con altre Autorità si applicano le disposizioni del presente regolamento compatibilmente con i protocolli d’intesa o gli appositi accordi stipulati con tali Autorità volti a disciplinare l’attuazione dei principi di cui all’articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262.”.

## **Art. 2**

*(Entrata in vigore)*

1. La presente delibera è pubblicata sul sito *internet* della Consob e nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana. Essa entra in vigore il giorno successivo alla data della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale<sup>1</sup>.

10 febbraio 2022

IL PRESIDENTE  
*Paolo Savona*

---

<sup>1</sup> Pubblicata nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 43 del 21.2.2022.

## **REGOLAMENTO CONCERNENTE I PROCEDIMENTI PER L'ADOZIONE DI ATTI DI REGOLAZIONE GENERALE**

### **RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI ESITI DELLA CONSULTAZIONE, DELLE CONSEGUENZE SULLA REGOLAMENTAZIONE, SULL'ATTIVITÀ DELLE IMPRESE E DEGLI OPERATORI E SUGLI INTERESSI DEGLI INVESTITORI E DEI RISPARMIATORI**

**11 febbraio 2022**

#### **1. MOTIVAZIONE E OBIETTIVI DEL PROVVEDIMENTO**

Con Delibera n. 19654 del 5 luglio 2016, la Consob ha adottato il Regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale (nel prosieguo "il Regolamento") in attuazione dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni<sup>1</sup>.

Il Regolamento ha costituito un passaggio fondamentale ai fini del pieno recepimento dei principi di *better regulation* che, secondo quanto disposto dal legislatore primario, devono informare l'attività normativa delle Autorità indipendenti.

Conformemente a quanto avviene per gli altri regolamenti adottati dalla Consob, il Regolamento è sottoposto a "*revisione periodica, almeno ogni tre anni a partire dalla data di adozione*", valutando l'idoneità dello stesso a conseguire le finalità perseguite, in relazione all'onerosità complessiva del quadro regolatorio. In tal senso depono l'articolo 8 del medesimo Regolamento.

In considerazione delle evidenze emerse dall'analisi dei dati raccolti in relazione ai procedimenti svolti precedentemente e successivamente all'entrata in vigore del Regolamento, dell'evoluzione del quadro normativo, europeo e nazionale, di riferimento, nonché dell'esperienza applicativa della Consob, si è posta l'esigenza di procedere a tale attività di revisione periodica, formulando talune proposte di modifica del Regolamento, in una prospettiva di semplificazione del procedimento e di valorizzazione degli istituti di *better regulation*.

---

<sup>1</sup> Di seguito si riporta il testo dell'articolo 23 della legge n. 262 del 2005:

"1. I provvedimenti della Banca d'Italia, della CONSOB, dell'ISVAP e della COVIP aventi natura regolamentare o di contenuto generale, esclusi quelli attinenti all'organizzazione interna, devono essere motivati con riferimento alle scelte di regolazione e di vigilanza del settore ovvero della materia su cui vertono.

2. Gli atti di cui al comma 1 sono accompagnati da una relazione che ne illustra le conseguenze sulla regolamentazione, sull'attività delle imprese e degli operatori e sugli interessi degli investitori e dei risparmiatori. Nella definizione del contenuto degli atti di regolazione generale, le Autorità di cui al comma 1 tengono conto in ogni caso del principio di proporzionalità, inteso come criterio di esercizio del potere adeguato al raggiungimento del fine, con il minore sacrificio degli interessi dei destinatari. A questo fine, esse consultano gli organismi rappresentativi dei soggetti vigilati, dei prestatori di servizi finanziari e dei consumatori.

3. Le Autorità di cui al comma 1 sottopongono a revisione periodica, almeno ogni tre anni, il contenuto degli atti di regolazione da esse adottati, per adeguarli all'evoluzione delle condizioni del mercato e degli interessi degli investitori e dei risparmiatori.

4. Le Autorità di cui al comma 1 disciplinano con propri regolamenti l'applicazione dei principi di cui al presente articolo, indicando altresì i casi di necessità e di urgenza o le ragioni di riservatezza per cui è ammesso derogarvi".

Ciò premesso, acquisito il parere preliminare del Comitato degli Operatori di Mercato e degli Investitori (istituito presso la Consob)<sup>2</sup> ai fini della definizione delle proposte di modifica del Regolamento, in data 24 giugno 2021 la Consob ha pubblicato il documento di consultazione contenente la descrizione dei risultati della verifica di impatto della regolamentazione effettuata e delle susseguenti proposte di modifica regolamentare.

## 2. ANALISI DEI CONTRIBUTI PERVENUTI NELL'AMBITO DELLA CONSULTAZIONE SULLE PROPOSTE DI MODIFICA REGOLAMENTARE

### 2.1. STAKEHOLDER MAPPING

La consultazione pubblica si è conclusa in data 22 settembre 2021. In risposta al documento di consultazione sono pervenuti n. 3 contributi.

Soggetto	Categoria	Settore
<b>Assogestioni</b>	Associazione	Gestori del risparmio
<b>Assonime</b>	Associazione	Società italiane per azioni
<b>Idee Economiche &amp; Design sas di Marco Bava &amp; C.</b>	Privato	Non specificato

I contributi pervenuti e il parere preliminare del COMI sono pubblicati sul sito *internet* della Consob.

### 2.2. ESITI DELLA CONSULTAZIONE

In via generale, i rispondenti hanno accolto con favore gli interventi regolamentari proposti in sede di consultazione, in quanto funzionali a semplificare e razionalizzare le disposizioni del Regolamento, al fine di rendere più efficiente il procedimento regolamentare dell'Istituto, valorizzando al contempo la corretta applicazione degli strumenti di *better regulation*.

In questa prospettiva, i rispondenti hanno espresso apprezzamento per la previsione di una durata minima di sessanta giorni della consultazione (salvo diversa motivata indicazione della Consob), nonché per quelle proposte di modifiche dirette a valorizzare, rispetto al sistema precedente, il legame tra le attività di analisi di impatto della regolamentazione (*ex ante*) e di verifica di impatto della regolamentazione (*ex post*), promuovendo una visione ciclica dell'attività di regolamentazione. Ancora, i rispondenti hanno manifestato apprezzamento per le proposte di modifica volte ad arginare fenomeni di c.d. "consumismo normativo", concentrando l'attività di revisione sugli atti che presentano reali esigenze di modifica.

In questo senso, ad esempio, è stata accolta con favore la previsione della programmazione su base biennale, anziché annuale, delle attività di verifica di impatto della regolamentazione, nonché la limitazione di tale attività a quegli atti o parti di essi che non siano stati oggetto di modifica negli ultimi tre anni. In modo simile, anche la previsione dei nuovi casi di deroga di cui al comma 2 dell'articolo 7 è stata valutata positivamente, nella prospettiva di evitare un aggravio di oneri procedurali e un depotenziamento della funzione degli istituti partecipativi in casi in cui non

<sup>2</sup> Per un'analisi completa delle osservazioni formulate dal COMI, si veda il parere preliminare pubblicato al seguente indirizzo <http://www.consob.it/web/area-pubblica/pareri-comi>.

sussistono margini di discrezionalità in capo alla Consob e il rispetto dei principi di trasparenza e partecipazione è già assicurato a livello europeo o nazionale primario (infatti, i nuovi casi di deroga riguardano interventi regolamentari di mero adeguamento ad atti nazionali vincolanti o di mero recepimento, senza previsione di elementi innovativi, di atti di autorità europee).

Con riferimento invece al diverso profilo della durata del procedimento regolamentare, è stata evidenziata l'opportunità di procedere ad un migliore bilanciamento dei tempi delle varie fasi e, in particolare, della consultazione pubblica e della successiva fase di adozione dell'atto finale, estendendo la durata della prima e riducendo, invece, il tempo mediamente impiegato per la seconda. A tale proposito, si rileva che la durata della fase successiva alla chiusura della pubblica consultazione dipende da una serie di fattori difficilmente individuabili a priori, quali il numero e la lunghezza dei contributi trasmessi dai partecipanti alla consultazione, la complessità delle osservazioni formulate e la soluzione di questioni tecniche che richiedono il coordinamento interno tra una pluralità di uffici. Ne consegue la difficoltà di adottare misure a livello regolamentare per ridurre (in via generale) la durata di tale fase del procedimento. Ciò posto, si ritiene che la previsione di una durata minima di sessanta giorni della consultazione (salvo diversa motivata indicazione della Consob), ai sensi del nuovo comma *2-bis* all'articolo 5, possa contribuire ad un miglior bilanciamento delle diverse fasi del procedimento regolamentare, rispondendo all'esigenza sopra rappresentata.

Infine, si dà brevemente atto in questa sede di alcune proposte dei rispondenti di più ampio respiro, che hanno ad oggetto l'esercizio del potere regolamentare e dei poteri di *soft law* dell'Istituto, sebbene non riguardino specificamente le ipotesi di modifica del Regolamento poste in consultazione. In particolare, Assonime ha evidenziato l'opportunità di procedere ad una riflessione in merito ad una possibile, complessiva, riforma dei *soft powers* della Consob<sup>3</sup>, allo svolgimento di un'attività di revisione periodica specificamente diretta a verificare l'esistenza di eventuali casi di *gold plating* nella disciplina secondaria adottata dalla Consob, nonché all'istituzione di un organismo indipendente per il controllo di qualità dell'analisi di impatto.

A tale proposito, si rileva che in relazione a tutte e tre le tematiche sollevate da Assonime l'Istituto ha intrapreso negli ultimi anni una serie di iniziative. In particolare, è stata avviata e prosegue tuttora un'operazione di riordino degli orientamenti della Consob e di eliminazione di quelli che risultano ormai superati dall'evoluzione del quadro normativo e/o fattuale di riferimento. Inoltre, con riguardo al secondo profilo, l'Istituto già effettua periodicamente operazioni di revisione della normativa specificamente volti a semplificare il quadro regolamentare, eliminando dove possibile i casi di *gold plating*. Infine, con riferimento al terzo profilo, si evidenzia che una funzione consultiva nell'ambito del procedimento regolamentare dell'Istituto è svolta dal COMI, istituito nel giugno 2018 quale sede permanente di confronto e dialogo tra i soggetti interessati, per accrescere il coinvolgimento degli operatori di mercato e degli investitori nell'attività di predisposizione dei regolamenti, agevolandone il processo di consultazione, nonché degli altri documenti a contenuto generale afferenti ai compiti istituzionali della Consob.

Tutto ciò premesso, si rinvia alla tabella allegata (*cf.* **Tabella 1**) per una disamina completa delle osservazioni pervenute in risposta alla consultazione e delle relative valutazioni, nonché per il confronto tra il testo del Regolamento posto in consultazione e quello definitivamente adottato.

---

<sup>3</sup> Secondo Assonime, tale riforma potrebbe basarsi sull'identificazione e definizione dei diversi strumenti di *soft powers* impiegati dalla Consob, sull'applicazione delle disposizioni del Regolamento anche alle c.d. Linee Guida adottate dalla Consob, sull'eliminazione della procedura di risposta ai quesiti e sull'introduzione degli istituti, tipici dell'ordinamento statunitense, delle "*interpretative letters*" e delle "*no-action letters*".

Per i temi che non sono oggetto di specifica trattazione nella presente relazione, con particolare riguardo alla verifica di impatto posta alla base delle scelte di regolazione, si rinvia al documento di consultazione pubblicato il 24 giugno 2021 e disponibile sul sito *internet* della Consob.

### **3. INDICATORI CHE SARANNO UTILIZZATI AI FINI DELLA SUCCESSIVA VERIFICA DI IMPATTO DELL'ATTO**

Ai fini della successiva attività di verifica di impatto della regolamentazione, la disciplina risultante dalle modifiche in oggetto sarà analizzata facendo ricorso, in particolare, ai seguenti parametri:

- a) durata del procedimento regolamentare nel suo complesso e delle sue diverse fasi;
- b) numero delle analisi di impatto effettuate, relativa completezza e tipologie di verifiche svolte;
- c) numero delle consultazioni pubbliche avviate e concluse;
- d) valorizzazione del legame tra analisi e verifica di impatto della regolamentazione e dei relativi risultati;
- e) numero e tipologia degli atti di *soft law* per i quali sono state applicate le disposizioni del Regolamento e relativi risultati.

## TABELLA 1

Regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p><b>Art. 1</b> <i>(Ambito di applicazione)</i></p> <p>(...)</p> <p>2. Non rientrano nell'ambito di applicazione del presente regolamento:</p> <p><i>a)</i> le risposte a quesiti relativi a fattispecie specificatamente individuate;</p> <p><i>b)</i> gli atti attinenti all'organizzazione e al funzionamento della Consob, ivi inclusi quelli in materia di personale, gestione della spesa e accesso agli atti;</p> <p><i>c)</i> i regolamenti adottati ai sensi della legge 7 agosto 1990, n. 241, e successive modificazioni;</p> <p><i>d)</i> gli atti di regolazione generale adottati dalla Consob al di fuori dell'esercizio delle funzioni di vigilanza ad essa attribuite dalla legge;</p> <p><del><i>e)</i> gli atti di regolazione generale adottati d'intesa o congiuntamente con altre Autorità;</del></p>	<p><b>Osservazioni al comma 2</b></p> <p>Nel suo contributo <b>Assonime</b>:</p> <p>– propone di aggiungere alla lettera <i>b)</i> le seguenti parole “, <b><i>che non comportino oneri per i soggetti vigilati</i></b>”, ritenendo opportuno che le disposizioni del Regolamento trovino applicazione anche con riferimento agli atti attinenti all'organizzazione e funzionamento della Consob che determinino oneri a carico dei soggetti vigilati e, in particolare, a quelli relativi al suo finanziamento;</p> <p>– suggerisce di valutare l'inclusione anche dei regolamenti di cui alla lettera <i>c)</i> e degli atti di cui alla lettera <i>d)</i> nell'ambito di applicazione del Regolamento in esame.</p>	<p><b>Art. 1</b> <i>(Ambito di applicazione)</i></p> <p><i>Invariato</i></p>



<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b> <i>In grassetto/barrato sono evidenziate le modifiche apportate al testo regolamentare, ulteriori rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.</i>
<p><del>salvo quanto previsto dall'articolo 9;</del> f) i pareri e le altre valutazioni formulati dalla Consob in relazione ad atti normativi o di contenuto generale di competenza di altre Autorità.</p> <p>(...)</p>	<p><b>Valutazioni</b></p> <p>Si ritiene opportuno confermare il testo dell'articolo 1 posto in consultazione.</p> <p>Con riferimento alla lettera <i>b</i>), l'esclusione degli atti in materia di organizzazione e funzionamento dall'ambito di applicazione del Regolamento risulta conforme all'articolo 23, primo comma, della legge 28 dicembre 2005, n. 262 ("legge sul risparmio"), secondo cui gli atti attinenti all'organizzazione interna sono esclusi dagli obblighi di motivazione e di consultazione ivi previsti. Inoltre, l'adozione degli atti di cui alla categoria in esame costituisce espressione dell'autonomia funzionale, organizzativa e finanziaria riconosciuta all'Istituto dalla legge istitutiva (legge 7 giugno 1974, n. 216 e successive modificazioni). Ciò non toglie che, rispetto a specifiche ipotesi di modifica della normativa interna, la Consob possa comunque procedere all'attivazione degli strumenti di <i>better regulation</i> laddove ne ravvisi l'opportunità o la necessità, senza tuttavia essere vincolata ad</p>	

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
	<p>operare in tal senso, come del resto avvenuto anche nel recente passato, ad esempio in occasione della consultazione avviata in data 22 marzo 2019 sull'istituzione del Fondo di stabilizzazione delle entrate contributive nel bilancio della Consob a copertura delle oscillazioni dei gettiti contributivi annuali.</p> <p>Con riferimento alle lettere <i>c)</i> e <i>d)</i>, si evidenzia che tali previsioni non hanno posto sinora alcuna criticità. Quanto alla lettera <i>c)</i>, in particolare, essa fa riferimento agli atti regolamentari adottati dalla Consob al fine di dettare la disciplina attuativa di istituti previsti dalla legge sul procedimento amministrativo ("LPA", legge 7 agosto 1990, n. 241).</p>	<p><i>In grassetto/barrato sono evidenziate le modifiche apportate al testo regolamentare, ulteriori rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.</i></p>
<p style="text-align: center;"><b>Art. 2</b> <i>(Programmazione)</i></p> <p>1. La Consob, ai fini dell'efficace ed efficiente perseguimento delle proprie finalità, definisce annualmente un documento di programmazione non vincolante, contenente il piano delle attività che intende svolgere per l'adozione degli atti di regolazione generale. <del>e per la</del></p>	<p><b>Osservazioni al comma 1</b></p> <p>Nel suo contributo <b>Assogestioni</b> ha espresso il proprio supporto per la proposta di modifica del comma 1, condividendo che nel periodo di un anno risulti difficile raccogliere evidenze sufficienti per valutare gli effetti prodotti da un</p>	<p><b>Art. 2</b> <i>(Programmazione)</i></p> <p><i>Invariato</i></p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p><del>revisione periodica</del> <b>La programmazione delle attività di verifica d'impatto della regolamentazione</b> prevista dall'articolo 8 è <b>effettuata con cadenza biennale</b>.</p> <p>2. Ai fini della programmazione di cui al comma 1 la Consob tiene conto:</p> <p>a) delle fonti normative sovraordinate, anche dell'Unione europea, da recepire o attuare con propri atti di regolazione generale;</p> <p>b) degli impegni assunti nelle sedi di cooperazione nazionale e internazionale tra le Autorità di vigilanza sui mercati finanziari;</p> <p>c) dei risultati dell'attività di <b>verifica d'impatto della regolamentazione</b> <del>revisione periodica</del> precedentemente svolta ai sensi dell'articolo 8;</p> <p>d) della necessità di effettuare la <b>verifica d'impatto della regolamentazione</b> <del>revisione periodica</del> della normativa prevista dall'articolo 8;</p> <p>e) delle eventuali indicazioni e proposte pervenute dai soggetti vigilati, dagli investitori e dai risparmiatori nonché dalle associazioni rappresentative di tali soggetti.</p> <p>(...)</p>	<p>intervento normativo. In particolare, l'associazione ritiene che tale modifica possa contribuire ad arginare il fenomeno del c.d. "consumismo normativo", concentrando l'attenzione sugli atti che presentano reali esigenze di modifica.</p> <p><b>Valutazioni</b> Si conferma il testo dell'articolo 2 posto in consultazione.</p>	<p><b>NUOVO TESTO</b></p> <p><i>In grassetto/barrato sono evidenziate le modifiche apportate al testo regolamentare, ulteriori rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.</i></p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	<p style="text-align: center;"><b>NUOVO TESTO</b></p> <p style="text-align: center;"><i>In grassetto/barrato sono evidenziate le modifiche apportate al testo regolamentare, ulteriori rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.</i></p>
<p style="text-align: center;"><b>Art. 3</b> <i>(Principio di proporzionalità e analisi di impatto della regolamentazione)</i></p> <p>1. Nella definizione del contenuto degli atti di regolazione generale, la Consob applica il principio di proporzionalità adottando le soluzioni ragionevolmente idonee a conseguire le finalità dell’atto di regolazione con i minori oneri aggiuntivi per i destinatari.</p> <p>2. Al fine di applicare il principio di proporzionalità, la Consob effettua l’analisi di impatto della regolamentazione <del>secondo</del> <b>sulla base delle</b> Linee Guida della Commissione Europea in materia di migliore regolamentazione, graduando i metodi e le procedure di analisi in funzione della rilevanza dei rischi correlati alle finalità di vigilanza, della complessità della materia e del margine di discrezionalità risultante dalla normativa sovraordinata.</p> <p>3. L’attività di analisi di impatto della regolamentazione, nel rispetto di quanto stabilito al comma 2: a) indica il presupposto e gli obiettivi</p>	<p><b>Osservazioni al comma 1</b> Idee Economiche propone un’integrazione in fine al comma 1, del seguente tenore: “(...) per i destinatari <b>che vengono calcolati e pubblicati</b>”.</p> <p><b>Valutazioni</b> Si ritiene di non accogliere la proposta di modifica avanzata da Idee Economiche, in quanto la stima dei costi dell’intervento regolamentare e l’indicazione dei relativi oneri amministrativi per i destinatari sono già espressamente previste nel successivo comma 3, lettere c) e d), dell’articolo, tra le attività caratteristiche dell’analisi di impatto della regolamentazione, nonché tra i contenuti della relazione illustrativa ex articolo 6.</p> <p><b>Osservazioni al comma 3</b> <b>Assonime</b> propone di integrare la lettera a) del comma nel modo seguente: “<b>indica i soggetti</b></p>	<p style="text-align: center;"><b>Art. 3</b> <i>(Principio di proporzionalità e analisi di impatto della regolamentazione)</i></p> <p style="text-align: center;"><i>Invariato</i></p> <p style="text-align: center;"><i>Invariato</i></p> <p>3. L’attività di analisi di impatto della regolamentazione, nel rispetto di quanto stabilito al comma 2: a) indica <b>i soggetti destinatari, l’ambito, i</b></p>

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b>  <i>In grassetto/barrato sono evidenziate le modifiche apportate al testo regolamentare, ulteriori rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.</i>
<p>dell'intervento normativo, dopo aver condotto l'analisi dei fallimenti di mercato e regolamentari;</p> <p><i>b)</i> definisce le opzioni regolamentari, considerando, ove consentito dalla legge, anche l'opzione di non effettuare alcun intervento regolamentare;</p> <p><i>c)</i> stima i costi e i benefici attesi delle opzioni regolamentari, anche in considerazione dei tempi della loro attuazione, della tipologia dei destinatari delle norme e di quanto emerso nell'ambito delle procedure di consultazione;</p> <p><i>d)</i> indica gli oneri amministrativi introdotti o eliminati a carico degli investitori e delle imprese, stimandone l'impatto;</p> <p><i>e)</i> individua indicatori da utilizzare ai fini della successiva revisione dell'atto;</p> <p><i>f)</i> dà conto delle circostanze eccezionali in relazione alle quali si rende necessario il superamento del livello minimo di regolazione europea.</p>	<p><b>destinatari, l'ambito, i settori e i mercati interessati dall'atto di regolazione</b>, il presupposto e gli obiettivi dell'intervento normativo, dopo aver condotto l'analisi dei fallimenti di mercato e regolamentari”.</p> <p><b>Idee Economiche</b> propone un'integrazione della lettera <i>b)</i> del comma, del seguente tenore “(...) anche l'opzione di non effettuare alcun intervento regolamentare <b>spiegandone il perché</b>”.</p> <p><b>Valutazioni</b></p> <p>Si ritiene condivisibile la proposta di modifica della lettera <i>a)</i> avanzata da Assonime, volta ad integrare il contenuto dell'analisi di impatto della regolamentazione con nuovi elementi. Si modifica pertanto in tal senso la lettera in esame.</p> <p>Non si ritiene, inoltre, di accogliere la proposta di modifica avanzata da Idee Economiche, in quanto la descrizione delle motivazioni delle diverse opzioni regolamentari (inclusa, l'opzione di non provvedere) costituisce già una parte essenziale del documento di</p>	<p><b>settori e i mercati interessati dall'atto di regolazione</b>, il presupposto e gli obiettivi dell'intervento normativo, dopo aver condotto l'analisi dei fallimenti di mercato e regolamentari;</p> <p><i>b)</i> definisce le opzioni regolamentari, considerando, ove consentito dalla legge, anche l'opzione di non effettuare alcun intervento regolamentare;</p> <p><i>c)</i> stima i costi e i benefici attesi delle opzioni regolamentari, anche in considerazione dei tempi della loro attuazione, della tipologia dei destinatari delle norme e di quanto emerso nell'ambito delle procedure di consultazione;</p> <p><i>d)</i> indica gli oneri amministrativi introdotti o eliminati a carico degli investitori e delle imprese, stimandone l'impatto;</p> <p><i>e)</i> individua indicatori da utilizzare ai fini della successiva revisione dell'atto;</p> <p><i>f)</i> dà conto delle circostanze eccezionali in relazione alle quali si rende necessario il superamento del livello minimo di regolazione europea.</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
	consultazione e le motivazioni dell'opzione prescelta sono anche espressamente indicate tra i contenuti della relazione illustrativa ex articolo 6.	<i>In grassetto/barrato sono evidenziate le modifiche apportate al testo regolamentare, ulteriori rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.</i>
<b>Art. 4</b> <i>(Redazione delle norme)</i>		<b>Art. 4</b> <i>(Redazione delle norme)</i>
1. La Consob, nella redazione delle disposizioni, adotta un linguaggio chiaro, comprensibile e coerente con il quadro legislativo sovraordinato.		<i>Invariato</i>
<b>Art. 5</b> <i>(Consultazione)</i>		<b>Art. 5</b> <i>(Consultazione)</i>
(...) <b>2-bis. Salva diversa motivata indicazione fornita dalla Consob, il termine di conclusione della consultazione è non inferiore a 60 giorni di calendario dalla data di avvio della consultazione.</b>	<b>Osservazioni al comma 2-bis</b> Assogestioni ha espresso il proprio apprezzamento per l'introduzione del nuovo comma 2-bis.  Assonime, invece, ha formulato la seguente proposta di integrazione del nuovo comma 2-bis: "(...). <b>Alla data di avvio della consultazione la Consob indica, di volta in</b>	(...) <i>Invariato</i>
3. Prima dell'adozione dell'atto di regolazione generale la Consob diffonde un documento		<i>Invariato</i>

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b> <i>In grassetto/barrato sono evidenziate le modifiche apportate al testo regolamentare, ulteriori rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.</i>
<p>recante:</p> <p>a) lo schema dell'atto nonché un'illustrazione, anche sintetica, dei suoi contenuti;</p> <p>b) la descrizione delle motivazioni, degli obiettivi e delle conseguenze del provvedimento, delle consultazioni preliminari effettuate, nonché delle attività di analisi di impatto della regolamentazione realizzate e <b>dell'attività di verifica d'impatto della regolamentazione eventualmente svolta ai sensi dell'articolo 8;</b></p> <p>c) le modalità e il termine entro cui possono essere trasmesse le osservazioni alla Consob.</p> <p>4. Il documento di consultazione è pubblicato nel sito internet della Consob. <del>Dell'avvenuta pubblicazione è data notizia al Consiglio nazionale dei consumatori e degli utenti di cui all'articolo 136 del decreto legislativo 6 settembre 2005, n. 206 e alle associazioni dei consumatori e degli utenti rappresentative a livello nazionale di cui all'articolo 137 del medesimo decreto legislativo.</del></p>	<p><b>volta, il termine entro il quale sarà adottato l'atto di regolazione.”.</b> Secondo l'associazione, tale integrazione dovrebbe contribuire a ridurre il lasso temporale che mediamente intercorre tra la consultazione e l'approvazione definitiva dell'atto, concorrendo a bilanciare meglio la durata delle diverse fasi del procedimento di consultazione.</p> <p><b>Valutazioni</b></p> <p>Si ritiene opportuno confermare il testo del comma 2-<i>bis</i> posto in consultazione. Infatti, pur comprendendo le ragioni sottese alla proposta di Assonime, risulta complessa la definizione prima dello svolgimento della consultazione pubblica di un termine entro il quale sarà adottata la delibera finale di modifica del testo regolamentare oggetto di approvazione o revisione.</p> <p>Nello specifico, la durata della fase successiva alla chiusura della pubblica consultazione dipende da una serie di fattori difficilmente individuabili a priori, quali il numero e la lunghezza dei contributi trasmessi dai partecipanti alla consultazione, la complessità delle osservazioni formulate nonché la</p>	<p><i>Invariato</i></p>



TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	<b>NUOVO TESTO</b> <i>In grassetto/barrato sono evidenziate le modifiche apportate al testo regolamentare, ulteriori rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.</i>
<p>5. Ciascun interessato può trasmettere alla Consob le proprie osservazioni sul documento di consultazione con le modalità ed entro il termine indicati nel documento stesso. <b>Non sussiste un obbligo di riscontro specifico su ogni singola osservazione.</b></p>	<p>soluzione di questioni tecniche che richiedono il coordinamento tra più Uffici. Peraltro, una tempistica di massima circa il presumibile periodo di adozione delle diverse delibere regolamentari è già contenuta nel documento di programmazione pubblicato annualmente dalla Consob ai sensi dell'articolo 2 del Regolamento.</p> <p><b>Osservazioni al comma 5</b>  <b>Assogestioni</b> ritiene che la proposta di modifica del comma 5 debba essere limitata alle ipotesi di commenti non pertinenti e non rilevanti rispetto all'oggetto della consultazione.</p> <p><b>Assonime</b> ha formulato la seguente proposta di integrazione del comma 5: “() su ogni singola osservazione. <b>Delle posizioni espresse in sede di consultazione è redatto apposito documento di sintesi.</b>”.</p> <p><b>Valutazioni</b>  Alla luce delle osservazioni dei rispondenti e atteso il fine proprio dell'istituto della consultazione di acquisire al procedimento</p>	<p>5. Ciascun interessato può trasmettere alla Consob le proprie osservazioni sul documento di consultazione con le modalità ed entro il termine indicati nel documento stesso. <del>Non sussiste un obbligo di riscontro specifico su ogni singola osservazione.</del></p>

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b> <i>In grassetto/barrato sono evidenziate le modifiche apportate al testo regolamentare, ulteriori rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.</i>
	<p>elementi informativi dai partecipanti per una migliore valutazione delle opzioni regolamentari e dei relativi impatti, si ritiene che non occorra stabilire in modo esplicito l'assenza di un obbligo di riscontro specifico per l'Istituto su ogni singola osservazione dei partecipanti e si conferma pertanto il testo attualmente vigente del comma 5, eliminando la disposizione aggiunta nel documento di consultazione.</p> <p>Inoltre, con particolare riferimento alla proposta di Assonime, si rileva che l'articolo 6, primo comma, del Regolamento già dispone che nella relazione illustrativa che accompagna l'adozione della delibera siano descritti <i>“gli esiti, anche in forma sintetica, delle consultazioni effettuate”</i>. In forza di tale previsione, nella prassi la Consob provvede già a sintetizzare nella relazione illustrativa le osservazioni dei partecipanti alla consultazione per ciascuna ipotesi di modifica del testo regolamentare sottoposto a consultazione.</p>	

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b> <i>In grassetto/barrato sono evidenziate le modifiche apportate al testo regolamentare, ulteriori rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.</i>
<p>6. Le osservazioni al documento sono nominativamente pubblicate nel sito internet della Consob al termine della consultazione, salvo richiesta di pubblicarle in forma anonima o di non divulgarle da parte del soggetto che le ha inviate.</p> <p>7. Durante la fase di consultazione la Consob può effettuare incontri anche aperti al pubblico</p>	<p><b>Osservazioni al comma 6</b>  <b>Assonime</b> propone di modificare il comma 6 dell'articolo, prevedendo che "Le osservazioni al documento sono nominativamente pubblicate nel sito internet della Consob <b>entro 10 giorni dal <del>al</del></b> termine della consultazione, (...)".            La proposta di modifica dell'associazione sarebbe finalizzata a favorire la pubblicazione tempestiva delle osservazioni e a superare la prassi della Consob di pubblicare le osservazioni pervenute nel corso della consultazione contestualmente all'adozione della delibera finale.</p> <p><b>Valutazioni</b>            Si ritengono condivisibili le ragioni sottese alla proposta di Assonime e si modifica, pertanto, il comma 6 al fine di prevedere che la Consob pubblichi le osservazioni dei partecipanti alla consultazione entro 30 giorni dal termine di conclusione della consultazione.</p>	<p>6. Le osservazioni al documento sono nominativamente pubblicate nel sito internet della Consob <b>entro 30 giorni dal <del>al</del></b> termine della consultazione, salvo richiesta di pubblicarle in forma anonima o di non divulgarle da parte del soggetto che le ha inviate.</p> <p style="text-align: right;"><i>Invariato</i></p>

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b> <i>In grassetto/barrato sono evidenziate le modifiche apportate al testo regolamentare, ulteriori rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.</i>
<p>e incontri con gruppi ristretti di soggetti interessati. <del>Nel caso di incontri non aperti al pubblico, al termine della consultazione, la Consob dà notizia nel proprio sito internet degli elementi di valutazione emersi in tali sedi.</del></p> <p>(...)</p>	<p><b>Osservazioni al comma 7</b></p> <p><b>Assonime</b> non condivide la proposta di abrogazione dell'ultima parte del comma 7. L'associazione ritiene, infatti, opportuno continuare ad assicurare la trasparenza degli incontri non aperti al pubblico e propone, a tal fine, che la Consob dia notizia, al termine della consultazione, sul proprio internet quantomeno dei soggetti che vi hanno partecipato.</p> <p><b>Valutazioni</b></p> <p>Si ritiene opportuno confermare il testo del comma 7 posto in consultazione, in ragione del fatto che la trasparenza degli incontri non aperti al pubblico risulta già assicurata con la modifica apportata all'articolo 6 del Regolamento, in base alla quale gli elementi di valutazione emersi nel corso di incontri con soggetti interessati non aperti al pubblico devono essere inclusi nella relazione illustrativa (recependo in tal modo una prassi già seguita dall'Istituto).</p>	<p>(...)</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	<p style="text-align: center;"><b>NUOVO TESTO</b></p> <p style="text-align: center;"><i>In grassetto/barrato sono evidenziate le modifiche apportate al testo regolamentare, ulteriori rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.</i></p>
<p style="text-align: center;"><b>Art. 6</b> <i>(Relazione illustrativa degli esiti della consultazione e dell'impatto della regolamentazione <del>Adozione dell'atto finale</del>)</i></p> <p>1. La Consob, conclusa la consultazione, adotta l'atto finale accompagnato da una relazione che ne illustra le conseguenze sulla regolamentazione, sull'attività delle imprese e degli operatori e sugli interessi degli investitori e dei risparmiatori. Essa contiene altresì: le motivazioni e gli obiettivi del provvedimento, i risultati dell'attività di analisi di impatto della regolamentazione realizzata <b>e dell'attività di verifica d'impatto della regolamentazione eventualmente svolta ai sensi dell'articolo 8,</b> gli esiti, anche in forma sintetica, dellae consultazione<b>i effettuate, gli elementi di valutazione emersi nel corso di eventuali incontri con soggetti interessati non aperti al pubblico</b> e gli indicatori che saranno utilizzati ai fini della successiva revisione dell'atto.</p> <p>(...)</p>	<p><b>Osservazioni al comma 1</b> <b>Assogestioni</b> ha espresso apprezzamento per la proposta di modifica del comma 1, volta a includere nei contenuti della relazione illustrativa gli elementi di valutazione emersi nel corso di eventuali incontri con soggetti interessati non aperti al pubblico.</p> <p><b>Valutazioni</b> Si conferma il testo del comma 1 posto in consultazione.</p>	<p style="text-align: center;"><b>Art. 6</b> <i>(Relazione illustrativa degli esiti della consultazione e dell'impatto della regolamentazione)</i></p> <p style="text-align: center;"><i>Invariato</i></p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	<p style="text-align: center;"><b>NUOVO TESTO</b></p> <p style="text-align: center;"><i>In grassetto/barrato sono evidenziate le modifiche apportate al testo regolamentare, ulteriori rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.</i></p>
<p style="text-align: center;"><b>Art. 7</b> <i>(Casi di deroga)</i></p> <p>(...).</p> <p><b>2. La Consob può, indicando le ragioni nella motivazione dell'atto, derogare in tutto o in parte alle disposizioni del presente regolamento quando l'atto di regolazione:</b></p> <p><i>a) si limita ad attuare o recepire, senza introdurre elementi innovativi, il contenuto di atti, anche non vincolanti, di Autorità europee già sottoposti a procedure di consultazione o di analisi di impatto della regolamentazione; oppure</i></p> <p><i>b) è di mero adeguamento a disposizioni normative o atti di altre Autorità direttamente applicabili o vincolanti.</i></p>	<p><i>Osservazioni al comma 2</i></p> <p><b>Assogestioni</b> ha espresso condivisione per la previsione innovativa in esame, ritenendo che lo svolgimento di procedure di consultazione aventi ad oggetto provvedimenti nazionali sostanzialmente vincolati dal dettato della disciplina europea si risolva in un aggravio di costi e oneri, da un lato, e in un forte depotenziamento dello strumento, dall'altro, attesa l'impossibilità di apportare reali modifiche di contenuto che riflettano le esigenze del mercato nazionale.</p> <p><b>Assonime</b> propone la seguente integrazione del comma 2: "La Consob può (...) quando l'atto di regolazione <b>non comporta l'esercizio di scelte discrezionali e (...)</b>", al fine di esplicitare in modo chiaro il principio generale che giustifica la previsione dei nuovi casi di deroga. Inoltre, l'associazione propone di eliminare dalla lettera <i>a)</i> del comma 2 il riferimento agli "atti non vincolanti".</p>	<p style="text-align: center;"><b>Art. 7</b> <i>(Casi di deroga)</i></p> <p>(...)</p> <p><b>2. La Consob può, indicando le ragioni nella motivazione dell'atto, derogare in tutto o in parte alle disposizioni del presente regolamento quando l'atto di regolazione <b>non comporta l'esercizio di scelte discrezionali e:</b></b></p> <p><i>a) si limita ad attuare o recepire, senza introdurre elementi innovativi, il contenuto di atti, anche non vincolanti, di Autorità europee già sottoposti a procedure di consultazione o di analisi di impatto della regolamentazione; oppure</i></p> <p><i>b) è di mero adeguamento a disposizioni normative o atti di altre Autorità direttamente applicabili o vincolanti.</i></p>

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b> <i>In grassetto/barrato sono evidenziate le modifiche apportate al testo regolamentare, ulteriori rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.</i>
	<p>Infine, Assonime propone di aggiungere un nuovo comma 3 all'articolo, del seguente tenore: "In ogni caso, la Consob non può derogare, neanche in parte, al presente regolamento qualora la causa astrattamente legittimante la deroga sia imputabile a ritardi o inefficienze della stessa Consob."</p> <p><b>Valutazioni</b></p> <p>Si accoglie la proposta di Assonime di esplicitare ulteriormente nel testo la <i>ratio</i> della disposizione, mediante la specificazione che i casi di deroga previsti dal nuovo comma 2 possono trovare applicazione solamente laddove l'atto di regolazione non comporti l'esercizio di scelte discrezionali (in linea con le motivazioni dell'intervento già rappresentate nel documento di consultazione).</p> <p>In secondo luogo, si ritiene opportuno mantenere nella fattispecie <i>sub a)</i> il riferimento agli atti non vincolanti, in linea con quanto previsto da Banca d'Italia, atteso che sussistono anche con riguardo a tale categoria di atti le ragioni che giustificano la previsione della facoltà per la Consob di derogare ad una o più</p>	



<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b> <i>In grassetto/barrato sono evidenziate le modifiche apportate al testo regolamentare, ulteriori rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.</i>
	<p>disposizioni del Regolamento, ossia l'applicazione degli istituti di <i>better regulation</i> nel procedimento svolto a livello europeo (con la possibilità per gli <i>stakeholders</i> di soddisfare in questa sede le proprie esigenze partecipative) e l'assenza di elementi innovativi nell'intervento della Consob.</p> <p>Infine, non si ritiene condivisibile la proposta di Assonime di prevedere un nuovo comma 3 dal tenore sopra descritto, in quanto le circostanze che ai sensi dell'articolo 7, primo comma, giustificano la deroga alle disposizioni del Regolamento hanno carattere eccezionale e natura oggettiva, al ricorrere delle quali si impone la necessità di adottare tempestivamente un atto regolamentare al fine di far fronte alle criticità tipizzate. Inoltre, l'obbligo di motivare espressamente eventuali deroghe al Regolamento nei casi previsti dall'articolo 7 costituisce già uno strumento di trasparenza e di tutela a favore degli <i>stakeholders</i>.</p>	

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b>
<p><b>Art. 8</b> <i>(Revisione periodica Verifica d'impatto della regolamentazione)</i></p> <p><b>1. Sulla base della programmazione prevista all'articolo 2, La Consob sottopone a verifica d'impatto della regolamentazione a revisione periodica, almeno ogni tre anni a partire dalla data di adozione, per aree tematiche, le disposizioni contenute negli atti indicati all'articolo 1, comma 1, o in parti di essi, che non siano stati oggetto di interventi di modifica negli ultimi tre anni, dando priorità a quelli per cui è stata svolta l'analisi di impatto della regolamentazione ai sensi dell'articolo 3 e che abbiano, comunque, determinato impatti significativi sui destinatari, o sul sistema economico e finanziario nel suo complesso, o per i quali sia riscontrata l'esistenza di criticità in sede di attuazione o a causa di modifiche nel contesto socio-economico di riferimento, valutando l'idoneità degli stessi a conseguire le finalità perseguite in relazione all'onerosità complessiva del quadro regolatorio.</b></p> <p><del>2. La revisione periodica dei regolamenti</del></p>	<p><i>Osservazioni al comma 1</i>  <b>Assogestioni</b> ha espresso il proprio supporto alla proposta di limitare le attività di VIR a quegli atti, o parti di essi, che non siano stati oggetto di interventi di modifica negli ultimi tre anni.</p> <p><i>Valutazioni</i>            Si conferma il testo dell'articolo 8 posto in consultazione.</p>	<p><b>Art. 8</b> <i>(Verifica d'impatto della regolamentazione)</i></p> <p><i>Invariato</i></p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p><del>adottati ai sensi del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di intermediari, mercati ed emittenti è effettuata attraverso una revisione, da compiersi a rotazione con cadenza triennale.</del></p>		<p><i>In grassetto/barrato sono evidenziate le modifiche apportate al testo regolamentare, ulteriori rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.</i></p>
<p style="text-align: center;"><b>Art. 9</b> <i>(Atti adottati congiuntamente con altre Autorità)</i></p> <p>1. Agli atti di regolazione generale da adottare d'intesa o congiuntamente con altre Autorità si applicano <b>le disposizioni del presente regolamento compatibilmente con</b> i protocolli d'intesa <b>o gli appositi accordi</b> stipulati con tali Autorità <del>ovvero appositi accordi</del> volti a disciplinare l'attuazione dei principi di cui all'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262.</p>		<p style="text-align: center;"><b>Art. 9</b> <i>(Atti adottati congiuntamente con altre Autorità)</i></p> <p style="text-align: center;"><i>Invariato</i></p>



**MODIFICHE AL REGOLAMENTO EMITTENTI IN MATERIA DI PROSPETTI**  
**Documento per la consultazione**

**23 dicembre 2021**

Le osservazioni al documento di consultazione dovranno pervenire entro il 6 febbraio 2022 al seguente indirizzo:

**C O N S O B**

**Divisione Strategie Regolamentari**

**Via G. B. Martini, n. 3**

**00198 ROMA**

oppure *on-line* per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato Per l’Esterno](#)

**INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI**

Ai sensi della normativa europea e nazionale in materia di protezione dei dati personali, si informa che i dati personali eventualmente forniti partecipando alla consultazione pubblica saranno utilizzati dalla CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa (titolare del trattamento), nei modi e nei limiti necessari per adottare gli atti di sua competenza ai sensi del d.lgs. n. 58/1998 e della l. n. 262/2005 e relative disposizioni di attuazione in materia, con l’utilizzo di procedure anche informatizzate.

Tali dati saranno conservati per il tempo necessario allo svolgimento delle attività istituzionali.

I commenti pervenuti saranno pubblicati nel sito *internet* della Consob corredati della indicazione del nome e cognome del loro autore, salva espressa richiesta di non divulgarli.

Dei dati personali possono venire a conoscenza i Responsabili delle Unità Organizzative interessate dall’attività di regolamentazione cui è riferita la consultazione, nonché gli addetti degli Uffici autorizzati al trattamento. Gli interessati possono esercitare il diritto di accesso ai dati personali e gli altri diritti riconosciuti dalla legge, tra i quali il diritto di ottenere la rettifica o l’integrazione dei dati, la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco di quelli trattati in violazione di legge nonché il diritto di opporsi in tutto in parte, per motivi legittimi, al loro trattamento.

Tali diritti possono essere fatti valere nei confronti del Titolare del trattamento: CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa, via G.B. Martini n. 3 - 00198 Roma – posta elettronica certificata: [consob@pec.consob.it](mailto:consob@pec.consob.it), mail: [protocollo@consob.it](mailto:protocollo@consob.it).

Il Responsabile della Protezione dei Dati per la Consob può essere contattato presso la Consob (*e-mail*: [responsabileprotezione.dati@consob.it](mailto:responsabileprotezione.dati@consob.it)).

Gli interessati, qualora ritengano che il trattamento che li riguarda sia effettuato in violazione di legge, possono proporre reclamo al Garante per la protezione dei dati personali – Piazza di Monte Citorio, n. 121 – Roma.

## 1. PREMESSA E QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO

Il Regolamento Prospetto disciplina all'articolo 20 le modalità e le tempistiche di approvazione del prospetto, sostanzialmente in linea con la precedente Direttiva 2003/71/CE. Rispetto a quest'ultima, un elemento di novità è rappresentato dalla previsione di tempistiche ridotte per l'approvazione dei documenti separati presentati da un *frequent issuer*. Per quanto riguarda i termini per la procedura di approvazione, il Regolamento Prospetto prevede un termine di 10 giorni lavorativi, decorrenti dalla data di ricezione della domanda di approvazione, entro il quale l'Autorità competente deve approvare il prospetto. Il termine di 10 giorni è esteso a 20 giorni nel caso in cui la richiesta di approvazione sia effettuata da un emittente che non abbia alcun titolo ammesso alle negoziazioni in un mercato regolamentato e che in precedenza non abbia mai offerto titoli al pubblico.

In materia di informazioni supplementari, invece, la normativa europea si limita a prevedere che l'Autorità competente possa richiedere informazioni supplementari qualora lo reputi necessario ai fini della completezza, coerenza e comprensibilità del prospetto, senza specificare i termini entro i quali l'emittente è obbligato a rispondere alle richieste dell'Autorità. In tali casi i termini di approvazione, sia per le società quotate (o che abbiano già offerto titoli al pubblico), che per quelle non quotate (e che non abbiano mai offerto titoli al pubblico), sono di 10 giorni decorrenti dal ricevimento delle informazioni. Per il *frequent issuer* i termini sono ridotti a 5 giorni.

L'autorità competente approva il prospetto che soddisfi i criteri di controllo della completezza, coerenza e comprensibilità. Inoltre, il Regolamento conferisce all'autorità competente il potere di effettuare controlli aggiuntivi necessari per la protezione dell'investitore in relazione alla specificità del prospetto, nonché richiedere all'emittente di includere, modificare o eliminare informazioni contenute nel prospetto qualora esso abbia una storia finanziaria complessa o abbia assunto un impegno finanziario significativo.

Il contenuto della domanda di approvazione è disciplinato dall'art. 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 (di seguito "il Regolamento Delegato") il quale, oltre a elencare una serie di contenuti che devono essere riportati nella domanda di approvazione del prospetto, prevede al comma 2, lettera (j), che la stessa includa: "*ogni altra informazione richiesta dall'autorità competente ai fini del controllo e dell'approvazione del prospetto o del controllo, del riesame e dell'approvazione del documento di registrazione universale*".

Quanto al regime linguistico l'articolo 27 del Regolamento Prospetto reca una serie di disposizioni che disciplinano l'uso della lingua al fine di redigere il prospetto, rimettendo all'autorità competente la scelta della lingua da utilizzare e prevedendo una serie di ipotesi nelle quali è possibile optare per una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale.

In ambito nazionale, le materie in esame sono essenzialmente devolute alla potestà regolamentare della Consob, alla quale è rimesso il compito di disciplinare la procedura di approvazione del prospetto e degli eventuali supplementi, nonché il contenuto della domanda di approvazione.

## 2. DESCRIZIONE DELL'INTERVENTO REGOLAMENTARE

La grave crisi economica innescata nel corso degli ultimi anni dall'emergenza epidemiologica da COVID-19, ha reso più urgente l'individuazione e l'adozione di interventi volti a favorire l'accesso al mercato finanziario da parte delle imprese (specie se di ridotte dimensioni). In particolare, molteplici misure di semplificazione della normativa sono state già programmate in ambito europeo, a partire dal *Final Report del High-Level Forum (HLF) on Capital Markets Union (CMU)* pubblicato in data 10 giugno 2020, successivamente confluite nella Comunicazione della Commissione Europea sul nuovo Piano d'azione "*A Capital Markets Union for people and businesses*", pubblicata il 24 settembre 2020.

Un primo intervento in tal senso è avvenuto con il "*Capital Market Recovery Package*" [di cui al Regolamento (UE) 2021/337], le cui disposizioni (illustrate al mercato con il documento di consultazione pubblicato in data 8 ottobre 2021) sono volte a "*facilitare gli investimenti nell'economia reale, consentire una rapida ricapitalizzazione delle imprese nell'Unione e consentire agli emittenti di attingere ai mercati pubblici in una fase precoce del processo di ripresa*".

La Commissione Europea, inoltre, ha istituito un *Technical Expert Stakeholder Group on SMEs (TESG)* che ha riunito rappresentanti del mondo finanziario con l'incarico di monitorare e valutare il funzionamento dei mercati in crescita per le PMI, nonché di fornire competenze e possibili contributi su altre aree pertinenti dell'accesso ai mercati. L'attività si è conclusa nel maggio del corrente anno con la pubblicazione del *Final Report "Empowering eu capital markets - Making Listing cool again"* che contiene 12 raccomandazioni concrete per promuovere la quotazione delle PMI.

Nel contesto degli atti di cui sopra, è attualmente in corso un dibattito in sede europea sulle ulteriori misure di semplificazione che possono essere individuate, dal momento che la Commissione Europea ha avviato in data 19 novembre 2021 una consultazione "mirata" su una serie di tematiche che investono la regolamentazione dei mercati finanziari<sup>1</sup>, con l'obiettivo di rendere tali mercati europei più attrattivi e facilitarne l'accesso per le PMI.

Un *focus* specifico delle possibili azioni, volte a favorire l'accesso ai mercati da parte delle imprese, è dedicato ai temi relativi al prospetto, con particolare riferimento al regime linguistico e la tempistica di approvazione (risultante dal Regolamento Prospetto) di tale documento da parte delle autorità competenti.

In ambito nazionale tali materie sono state al centro di un ampio e profondo dibattito con gli operatori del settore e le associazioni di categoria, in occasione delle riforme adottate dalla Consob a partire dal 2019, per adeguare i propri regolamenti alle disposizioni contenute nel Regolamento

---

<sup>1</sup> Disponibile al seguente link:

[https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/13238-Listing-Act-making-public-capital-markets-more-attractive-for-EU-companies-and-facilitating-access-to-capital-for-SMEs/public-consultation\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/13238-Listing-Act-making-public-capital-markets-more-attractive-for-EU-companies-and-facilitating-access-to-capital-for-SMEs/public-consultation_en)

Prospetto, nonché in occasione della consultazione pubblica sullo schema del d.lgs. 2 febbraio 2021, n. 17, recante le modifiche del TUF per l'adeguamento al citato Regolamento europeo.

In considerazione di quanto sopra, con il presente documento si sottopongono alla consultazione del mercato alcune ipotesi di intervento in via regolamentare volte a:

- a) allineare i termini di approvazione del prospetto con la legislazione europea;
- b) potenziare il c.d. *prefiling*;
- c) autorizzare la redazione del prospetto informativo in lingua inglese per offerte promosse in Italia quale stato membro di origine.

Di seguito si riporta la descrizione delle modifiche proposte rinviando all'esame dell'articolato contenuto al paragrafo 3 e nell'Allegato 1.

## ***a) Allineare i termini di approvazione del prospetto con la legislazione europea***

La disciplina attualmente vigente (art. 8, co. 1, ult. periodo, del RE), prevede che: *“Se la Consob ritiene, per motivi ragionevoli, che la domanda di approvazione o le informazioni o i documenti alla stessa allegati<sup>2</sup> siano incompleti, essa ne informa l'emittente o l'offerente entro dieci giorni lavorativi e la domanda di approvazione prende data dal giorno in cui pervengono alla Consob le informazioni e la documentazione prescritte. Le informazioni e i documenti mancanti sono inoltrati alla Consob, a pena di decadenza, entro dieci giorni lavorativi dalla data in cui l'emittente o l'offerente ha ricevuto la richiesta. La dichiarazione di decadenza comporta la chiusura del procedimento istruttorio”*.

Come già rappresentato al mercato nell'ambito della consultazione sulle modifiche regolamentari per il prospetto del 2019, la **decorrenza del termine procedimentale dalla data di completezza della domanda** risponde ai principi che permeano l'azione amministrativa, trovando riscontro nel dovere del responsabile del procedimento amministrativo di verificare la regolarità dell'istanza [cfr. art. 6, comma 1, lett. b), della legge n. 241/90, richiamato dall'art. 9 del Regolamento Consob sui procedimenti amministrativi].

Peraltro, l'inidoneità della domanda incompleta a far decorrere i termini procedurali, appare confermata dall'art. 3, co. 3, del citato Reg. Consob sui procedimenti amministrativi, il quale prevede che: *“Fatti salvi i casi in cui la possibilità di regolarizzazione è esclusa da disposizioni di legge o di regolamento o dalla particolare natura del procedimento, ove la domanda sia irregolare o incompleta, ne è data comunicazione all'istante entro il termine di dieci giorni dal ricevimento della domanda o in quello eventualmente diverso previsto da specifica norma regolamentare, con indicazione delle cause della irregolarità o incompletezza e del termine entro cui adempiere alla loro eliminazione”*. L'incompletezza della domanda determina altresì l'interruzione del termine di conclusione del procedimento amministrativo, che ricomincia a decorrere una volta acquisito il documento mancante [art. 5, co. 1, lett. a), del Reg. Consob proced. amm.].

---

<sup>2</sup> Tra cui la bozza del prospetto.



La disciplina europea non prevede inoltre che durante l'istruttoria debba essere effettuata un'unica richiesta di modifica/inserimento di informazioni supplementari nel prospetto, ma, al contrario, presuppone un **processo articolato di scrutinio del documento**. Ciò appare confermato dal fatto che il Regolamento Delegato 980/2019, che reca disposizioni sul controllo di completezza (art. 36), al considerando 16 chiarisce che: *“Ai fini del controllo e dell'approvazione del prospetto è applicata una procedura iterativa. Pertanto la decisione dell'autorità competente di approvare la bozza di prospetto può richiedere vari cicli di analisi della bozza stessa e dei successivi miglioramenti da parte dell'emittente, dell'offerente o del soggetto che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato per assicurare che questa risponda ai requisiti di completezza, comprensibilità e coerenza. Per fornire certezza circa il processo di approvazione, è necessario precisare quali documenti debbano essere trasmessi alle autorità competenti nelle varie fasi del processo”*.

Pertanto, le eventuali richieste informative volte a rendere completo il *set* informativo contenuto nella bozza di prospetto, comportano che il termine di approvazione previsto dal Reg. Europeo *“si applica solo a partire dalla data in cui un progetto rivisto di prospetto o le informazioni supplementari richieste sono trasmessi all'autorità competente”* (art. 20, par. 4, Reg. Prospetto). In sostanza, la lacuna informativa determina l'interruzione del termine di approvazione del prospetto.

In relazione alla **durata massima del procedimento** di approvazione del prospetto, il Legislatore europeo, pur consapevole (come sopra riportato) che l'approvazione di un prospetto presuppone un articolato processo di scrutinio del prospetto, non ha previsto un tetto alla durata complessiva della procedura amministrativa. In ambito nazionale, il Regolamento Emittenti, all'art. 8, comma 5, prevede i termini massimi di durata della procedura, scaduti i quali l'autorità deve assumere una decisione finale sull'approvazione del prospetto.

Tutto ciò premesso, sono stati individuati alcuni correttivi alle vigenti disposizioni regolamentari volti a:

- delimitare gli ambiti di discrezionalità connessi al processo di valutazione di completezza della domanda di approvazione, ancorando tale valutazione unicamente alla verifica degli elementi richiesti dalla normativa europea (cfr. art. 42 del citato Regolamento Delegato<sup>3</sup>) e dai modelli di domanda allegati al regolamento emittenti (cfr. allegati 1A e 1C);

---

<sup>3</sup> Ossia:

a) la tabella di corrispondenza, se richiesta dall'autorità competente a norma dell'articolo 24, paragrafo 5, del presente regolamento, o se presentata di propria iniziativa;

b) se non è richiesta la tabella di corrispondenza, un documento che identifichi gli elementi indicati negli allegati del presente regolamento che, in ragione della natura o del tipo di emittente, di titoli, di offerta o di ammissione alla negoziazione, non sono stati inclusi nella bozza di prospetto;

c) le informazioni incluse nel prospetto mediante riferimento a norma dell'articolo 19 del regolamento (UE) 2017/1129, a meno che tali informazioni siano già state approvate o depositate presso la medesima autorità competente in un formato elettronico che permetta la ricerca al suo interno;

d) eventuali richieste motivate all'autorità competente di autorizzare l'omissione di informazioni dal prospetto a norma dell'articolo 18 del regolamento (UE) 2017/1129;

e) eventuali richieste all'autorità competente di effettuare notifiche a norma dell'articolo 25, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129;

f) eventuali richieste all'autorità competente di effettuare notifiche a norma dell'articolo 26, paragrafo 2, del

- circoscrivere maggiormente gli elementi richiesti dagli Allegati 1A e 1C del Regolamento Emittenti [come più ampiamente descritto nel successivo paragrafo *d*) e nell'**All. 1** cui si rinvia];
- modificare il processo di verifica di completezza della domanda in senso più aderente a quanto previsto dal Regolamento della Consob in materia di procedimenti amministrativi ad istanza di parte, consentendo maggiore flessibilità in ordine al termine entro cui l'istante deve eliminare le carenze informative riscontrate;
  
- eliminare i termini di durata massima del procedimento amministrativo, previsti dall'art. 8, comma 5, del RE.

## ***b) Potenziamento del c.d. prefiling***

Al fine di favorire la speditezza dei citati procedimenti di approvazione dei prospetti, si ritiene opportuno favorire l'utilizzo del **c.d. prefiling**, ossia la possibilità per gli emittenti e gli offerenti di avviare un previo dialogo con l'Autorità prima del formale avvio dell'istruttoria, oggi limitato solo a eventuali specificità riguardanti l'operazione di offerta, in modo da consentire un più ampio ricorso all'istituto in parola.

Per le finalità sopra indicate, sono state inserite talune proposte di modifica degli articoli 4, comma 1-*bis* e 52, comma 1-*bis* del Regolamento Emittenti, in modo da consentire all'emittente e/o all'offerente di illustrare alla Consob gli elementi riguardanti l'operazione di offerta o inviare alla stessa parti delle bozze di prospetto [contenenti le informazioni richieste dai pertinenti schemi del Regolamento Delegato (UE) 2019/980], al fine di consentirne la valutazione sui contenuti del prospetto e favorire la celerità dell'istruttoria.

In proposito, si segnala che nei prossimi mesi la Consob intende emanare apposite linee guida in ordine all'istituto del *prefiling*, in modo da rendere più agevole l'individuazione degli elementi informativi utili all'Autorità ai fini dell'esame preliminare, nonché volte a individuare modalità più efficaci di rappresentazione nel prospetto dei principali profili informativi.

---

*regolamento (UE) 2017/1129;*

*g) l'appendice di cui all'articolo 26, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2017/1129, salvo se non è richiesta alcuna nota di sintesi a norma dell'articolo 7, paragrafo 1, secondo comma, del medesimo regolamento;*

*h) la conferma che, per quanto a conoscenza dell'emittente, tutte le informazioni previste dalla regolamentazione di cui era richiesta la comunicazione conformemente alle disposizioni nazionali di recepimento della direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (7), se del caso, e a norma del regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio (8), sono state depositate e pubblicate conformemente a tali atti negli ultimi 18 mesi o nel periodo intercorso dall'inizio dell'obbligo di comunicare le informazioni previste dalla regolamentazione, se più breve, se l'emittente presenta per l'approvazione una bozza di documento di registrazione universale o deposita un documento di registrazione universale senza previa approvazione per ottenere lo status di emittente frequente;*

*i) se il documento di registrazione universale è depositato senza previa approvazione, la spiegazione circa il modo in cui la richiesta di modifica o di informazioni supplementari di cui all'articolo 9, paragrafo 9, secondo comma, del regolamento (UE) 2017/1129 è stata presa in considerazione nel documento di registrazione universale;*

*j) ogni altra informazione richiesta dall'autorità competente ai fini del controllo e dell'approvazione del prospetto o del controllo, del riesame e dell'approvazione del documento di registrazione universale”.*

## **c) Regime linguistico**

Il *Final Report* del *Technical Expert Stakeholder Group* (TESG)<sup>4</sup>, a pag. 70, raccomanda l'utilizzo della lingua inglese ai fini della redazione del prospetto, nell'ottica di favorire le piccole e medie imprese.

Il Regolamento Prospetto definisce gli aspetti principali della disciplina sul regime linguistico dei prospetti, delegando le Autorità competenti ad effettuare alcune scelte in merito alla lingua utilizzabile per la redazione. A fronte di tale attribuzione, finora la Consob nell'art. 12 del Regolamento Emittenti ha consentito la facoltà di utilizzare la lingua inglese per:

- le offerte autorizzate in Italia ma non effettuate sul territorio nazionale;
- le offerte in cui l'Italia è stato membro ospitante;
- le offerte autorizzate ed effettuate in Italia che non abbiano ad oggetto titoli di capitale<sup>5</sup>.

Nelle ultime due ipotesi la disciplina attuale prevede la traduzione in italiano della sola nota di sintesi.

L'obbligo della lingua italiana è attualmente applicabile per i prospetti relativi alle offerte autorizzate e realizzate in Italia aventi ad oggetto titoli di capitale, con l'ulteriore possibilità, in questi casi, di incorporare per riferimento i documenti in lingua inglese (art. 12 del RE).

La proposta regolamentare prevede l'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. Come temperamento di tale regime linguistico, nell'ottica di preservare i presidi di tutela informativa degli investitori oblati, si propone di prevedere che, ove il prospetto sia redatto in inglese, la nota di sintesi debba essere tradotta in lingua italiana. Ciò in modo coerente con le soluzioni che sono state adottate da altri Stati membri dell'U.E. che pure consentono l'utilizzo della lingua inglese in luogo di quella nazionale<sup>6</sup>.

## **d) Modifiche agli Allegati 1A e 1C del Regolamento Emittenti**

Come sopra anticipato, la struttura della domanda di approvazione, contenuta nell'Allegato 1A, e i documenti da allegare a tale domanda, indicati negli Allegati 1A e 1C, possono formare oggetto di razionalizzazione/semplificazione, affinché risulti più agevole la formulazione, da parte dei soggetti interessati, della domanda di approvazione del prospetto e, contestualmente, sia consentito ai medesimi istanti di collazionare e presentare immediatamente, o comunque entro tempi certi,

---

<sup>4</sup> Disponibile al seguente link:

[https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business\\_economy\\_euro/growth\\_and\\_investment/documents/210525-report-tesg-cmu-smes\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/growth_and_investment/documents/210525-report-tesg-cmu-smes_en.pdf)

<sup>5</sup> Si tratta dei titoli previsti all'articolo 2, lettera m), punto ii), del Regolamento Prospetto: "titoli diversi dai titoli di capitale il cui valore nominale unitario sia di almeno 1 000 EUR e per l'emissione di titoli diversi dai titoli di capitale che conferiscano il diritto di acquisire valori mobiliari o di ricevere un importo in contanti mediante conversione o esercizio dei diritti che essi conferiscono, purché l'emittente dei titoli diversi dai titoli di capitale non sia l'emittente dei titoli sottostanti o un'entità appartenente al gruppo di quest'ultimo emittente".

<sup>6</sup> Si fa riferimento alla Francia, cfr. art. 212-12 del *Règlement général* dell'AMF.

tutta la documentazione normalmente oggetto di analisi da parte degli uffici con effetti positivi in ordine alla celerità delle istruttorie.

In particolare, al *facsimile* di struttura della domanda di approvazione si propone di apportare talune precisazioni ritenute opportune al fine di:

- a) rendere più chiare le informazioni che gli emittenti sono tenuti ad includere nella domanda di approvazione;
- b) rendere la dichiarazione di responsabilità sulla correttezza del prospetto omogenea a quella prevista dagli schemi del Regolamento Delegato (UE) 2019/980<sup>7</sup>;
- c) richiedere, nel caso in cui il prospetto sia redatto in lingua inglese, agli emittenti che hanno sede in Italia, di allegare i documenti richiesti negli Allegati 1A e 1C in lingua italiana;
- d) consentire agli emittenti non aventi sede in Italia di allegare i documenti richiesti negli Allegati 1A e 1C, a propria scelta, in lingua inglese o italiana a prescindere dalla lingua in cui è redatto il prospetto, italiano o inglese;
- e) richiedere agli emittenti che hanno sede in Italia e che includono nel prospetto informazioni per riferimento di inviare alla Consob i documenti contenenti dette informazioni, ove disponibili, anche in italiano.

Con riferimento a quanto riportato nei punti *c)*, *d)* ed *e)*, si evidenzia che analoga soluzione è stata adottata in altri Stati membri ove pure è consentita la redazione del prospetto in una lingua diversa da quella nazionale<sup>8</sup>.

Per quanto concerne l'elenco dei documenti da allegare alla domanda di approvazione si propone di eliminare quelli contenenti le informazioni già richieste dagli schemi di prospetto previsti dalla disciplina europea, al fine di evitare duplicazioni, e quelli che nella prassi non hanno mai evidenziato profili di attenzione ai fini dell'istruttoria (cfr. **Al. 1**). In particolare, si propone di eliminare:

- a) l'attestazione dei presupposti necessari per l'esecuzione dell'eventuale offerta;
- b) nel caso di offerte pubbliche di vendita, l'attestazione della titolarità e piena disponibilità da parte dell'offerente dei titoli offerti;
- c) la copia della delibera di approvazione dell'operazione di ammissione alla quotazione o alle negoziazioni dei titoli nel mercato regolamentato, se assunta da parte degli organi competenti dell'emittente;

---

<sup>7</sup> Cfr. Allegato 1, punto 1.2, e Allegato 11, punto 1.2.

<sup>8</sup> Si fa riferimento alla Francia e, in particolare, al documento relativo alle istruzioni per il deposito e la pubblicazione del prospetto (DOC-2019-21) dell'AMF.

d) la copia della domanda di ammissione a quotazione o alle negoziazioni dei titoli nel mercato regolamentato, solo nel caso in cui sia stata già formulata nei confronti del gestore del mercato regolamentato;

e) nel caso di ammissioni alla quotazione, la copia dello statuto vigente dell'emittente.

Resterebbe, invece, fermo l'obbligo di trasmettere alla Consob copia del nuovo statuto che la società intende adottare dalla data di ammissione alle negoziazioni al fine valutare la completezza dell'informativa resa nel prospetto sugli aspetti rimessi dal codice civile e/o dal TUF all'autonomia statutaria e per verificare l'allineamento del nuovo statuto alle previsioni previste dal TUF e dal Regolamento Emittenti per le società quotate.

Nell'elenco dei documenti da trasmettere ai fini dell'istruttoria è stata aggiunta, per il caso in cui il prospetto sia redatto in lingua inglese da un emittente che ha sede in Italia, la dichiarazione dell'emittente di assunzione della responsabilità della traduzione in inglese delle informazioni estratte da documenti originariamente redatti in italiano. In tale caso è stato anche chiarito che gli emittenti possono unire alla domanda, ove disponibile, anche la versione del prospetto interamente redatta in italiano. Tale soluzione è coerente con analoghe previsioni applicabili in altri Stati membri ove pure è consentita la redazione del prospetto in una lingua diversa da quella nazionale<sup>9</sup>.

Inoltre, si propone di includere ulteriori documenti e informazioni - che sono normalmente richiesti dalla Consob - per verificare la completezza dell'informativa resa nel prospetto sulla procedura delle operazioni con parti correlate e sui requisiti di indipendenza dei componenti degli organi di amministrazione e controllo [*cf.* modifiche all'Allegato 1C, Tavola 1, rispettivamente nuove lettere d) ed h)]. Ciò al fine di garantire che l'istante possa essere pienamente consapevole, con adeguato anticipo, circa la documentazione da produrre nel contesto del procedimento, in modo da favorire la speditezza dell'*iter* istruttorio.

Anche su tali temi potranno eventualmente fornirsi indicazioni utili nell'ambito delle linee guida che, come sopra accennato, saranno emanate con riferimento all'istituto del *prefiling*.

### 3. ARTICOLATO

Nella tabella, di seguito riportata, sono contenute le proposte di modifica del Regolamento Emittenti e Mercati. In allegato al presente documento (**All. 1**) si riportano le proposte di modifica agli Allegati 1A e 1C del citato Regolamento.

---

<sup>9</sup> Si fa riferimento alla Francia. Infatti, l'autorità francese (AMF) nel documento relativo alle istruzioni per il deposito e la pubblicazione del prospetto (DOC-2019-21) prevede che l'emittente è tenuto ad assicurare che tutte le informazioni trasmesse (nel prospetto, nel documento di registrazione, nel documento di registrazione universale e nella documentazione di accompagnamento) siano conformi ai documenti originali e che, in caso di traduzione, tale traduzione sia accurata. Inoltre, l'AMF prevede che se il prospetto è stato depositato in francese, può ugualmente essere depositato in vista di un'approvazione in inglese.

Modifiche al Regolamento Emittenti:

ARTICOLATO	
<p style="text-align: center;"><b>PARTE II</b> <b>APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO</b> <b>TITOLO I</b></p> <p style="text-align: center;"><b>OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E VENDITA</b> <b>DI PRODOTTI FINANZIARI</b> <b>Capo I</b> <b>Disposizioni generali</b></p>	
(...)	<p style="text-align: center;"><b>Art. 4</b> (Comunicazione alla Consob)</p> <p>1. La domanda di approvazione è redatta in formato elettronico ricercabile in conformità al modello in Allegato 1A, <b>ed è trasmessa</b> <del>ovvero con altre</del> le modalità informatiche indicate dalla Consob con apposite istruzioni. Essa contiene l'indicazione dei soggetti che promuovono l'offerta, <del>attesta l'esistenza dei presupposti necessari per lo svolgimento dell'offerta,</del> è corredata delle informazioni e dei documenti indicati nell'Allegato 1A e <b>nell'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980, ed è nonché</b> sottoscritta da coloro che in qualità di offerente ed emittente intendono effettuare l'offerta al pubblico.</p> <p>1-bis. Prima della domanda di approvazione prevista nel comma 1, <b>l'emittente e/o l'offerente possono illustrare alla Consob gli elementi eventuali specificità</b> riguardanti l'operazione di offerta <b>o inviare alla Consob bozze di paragrafi dei documenti indicati al comma 1</b> <del>possono essere illustrate alla Consob dall'emittente e/o dall'offerente,</del> al fine di <b>consentirne la valutazione</b> <del>valutare</del> degli effetti <del>e tali particolarità possono avere</del> sui contenuti del prospetto <b>e favorire la celerità dell'istruttoria.</b></p>
(...)	<p style="text-align: center;"><b>Art. 8</b> (Approvazione del prospetto e del supplemento)</p> <p>1. <b>I termini per l'approvazione del prospetto previsti dall'articolo 20, paragrafi 2 e 3, del regolamento prospetto</b> <del>La domanda di approvazione, se completa, prende data decorre decorrono</del> dal giorno in cui <b>la domanda di approvazione</b> <del>la stessa,</del> perviene alla Consob, <b>completa degli elementi informativi richiesti dall'articolo 4, comma 1.</b> <del>Se la Consob ritiene, per motivi ragionevoli, che la domanda di approvazione o le informazioni o i documenti alla stessa allegati siano incompleti, essa ne informa l'emittente o l'offerente entro dieci giorni lavorativi e la domanda di approvazione prende data dal giorno in cui pervengono alla Consob le informazioni e la documentazione prescritte. Le informazioni e i documenti mancanti sono inoltrati alla Consob, a pena di decadenza, entro dieci giorni lavorativi dalla data in cui l'emittente o l'offerente ha ricevuto la richiesta. La dichiarazione di decadenza comporta la chiusura del procedimento istruttorio</del></p> <p><b>Ove la domanda sia incompleta, ne è data comunicazione all'istante entro il termine di dieci giorni lavorativi dal ricevimento della domanda con indicazione delle cause di incompletezza e del termine entro cui adempiere alla loro eliminazione.</b></p>
(...)	



5. ~~Nel caso di richieste di modifiche o di informazioni supplementari, la durata complessiva del procedimento di approvazione del prospetto non può in ogni caso eccedere i trenta giorni lavorativi nel caso previsto dall'articolo 20, paragrafo 6, del regolamento prospetto, i quaranta giorni lavorativi nel caso previsto dall'articolo 20, paragrafo 2, del regolamento prospetto, i sessanta giorni lavorativi nei casi previsti dall'articolo 20, paragrafo 3, del regolamento prospetto, i settanta giorni lavorativi nel caso previsto dal comma 3 del presente articolo, decorrenti da quando la domanda di approvazione prende data. Solo in casi eccezionali, la Consob può prorogare detti termini di ulteriori cinque giorni lavorativi. I termini di cui al presente comma non si applicano nel caso in cui nel prospetto in istruttoria sono incluse informazioni significative in ordine a nuove operazioni straordinarie, modifiche del governo societario, modifiche del piano aziendale, ovvero nuove informazioni finanziarie, fermo restando il rispetto dei termini previsti dall'articolo 20 del regolamento prospetto in relazione al controllo e all'approvazione del prospetto.~~

(...)

## Art. 12

(Regime linguistico del prospetto)

1. ~~Fermo restando quanto disposto dai commi successivi per le offerte di titoli, Il prospetto per le offerte di altri prodotti finanziari diversi dai titoli di cui al presente Capo è redatto in lingua italiana.~~

2. ~~Se l'offerta di titoli è svolta in Italia, quale Stato membro d'origine, il prospetto è redatto in lingua italiana o in lingua inglese, a scelta dell'emittente o dell'offerente. I documenti eventualmente incorporati per riferimento possono essere redatti in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale.~~

3. ~~Se l'offerta di titoli è svolta unicamente in altri Stati membri e l'Italia è lo Stato membro d'origine, il prospetto, ai fini del controllo della Consob, è redatto in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, a scelta dell'emittente o dell'offerente.~~

4. ~~L'emittente o l'offerente redige il prospetto in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale se:~~

a) ~~l'offerta di titoli è svolta in Italia quale Stato membro ospitante;~~

b) ~~l'offerta, svolta in Italia quale Stato membro d'origine, ha ad oggetto titoli diversi dai titoli di capitale ai sensi dell'articolo 2, lettera m), punto ii), del regolamento prospetto.~~

53. ~~Nei casi previsti dal comma 42, ove l'emittente o l'offerente scelga la lingua inglese una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, la nota di sintesi è tradotta in lingua italiana.~~

## PARTE III EMITTENTI

### TITOLO I AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DI TITOLI E DI QUOTE O AZIONI DI OICR

(...)

#### Capo II

Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di valori mobiliari

## Art. 52

(Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di titoli)

1. Ai fini della pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli, l'emittente o il soggetto che chiede l'ammissione trasmette alla Consob, ai sensi dell'articolo 113, comma 1, del Testo unico, la domanda di approvazione prevista dall'articolo 94, comma 3, del Testo unico, sottoscritta dal soggetto che chiede l'ammissione; essa è redatta **in formato elettronico** in conformità all'Allegato 1C, **è trasmessa con**



**le modalità informatiche indicate dalla Consob con apposite istruzioni**, ed è corredata del prospetto medesimo e delle informazioni e documenti ivi indicati, **nonché richiesti dall'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980**.

1-bis. Prima della domanda di approvazione prevista nel comma 1, **l'emittente e/o il soggetto che chiede l'ammissione può illustrare alla Consob gli elementi eventuali specificità** riguardanti l'operazione di ammissione **o inviare alla Consob bozze di paragrafi dei documenti indicati al comma 1**, ~~possono essere illustrate alla Consob dall'emittente e/o dal soggetto che chiede l'ammissione~~, al fine di valutare **consentirne la valutazione degli effetti che tali particolarità possono avere** sui contenuti del prospetto **e favorire la celerità dell'istruttoria**.

(...)

## Art. 53

(Prospetto di ammissione alle negoziazioni)

1. [omissis]

2. Al prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli in un mercato regolamentato si applicano, ove compatibili, gli articoli 8, commi 1, ~~e 4-bis e 5~~, 9, comma 1, 12, 13-bis, 34-sexies, 34-octies e 34-novies.

3. ~~In caso di prospetto costituito da documenti distinti, ove trovi applicazione l'articolo 20, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2017/1129 e il soggetto che presenta la domanda di approvazione del documento di registrazione chieda l'ammissione alla quotazione al gestore del mercato in una data successiva a quella in cui prende data la domanda di approvazione dello stesso documento, il termine indicato dall'articolo 8, comma 5, decorre dalla ricezione della notizia dell'avvenuta presentazione della domanda di ammissione alla quotazione al gestore del mercato.~~

4. ~~In deroga alle disposizioni di cui all'articolo 8, comma 5, nel caso in cui il prospetto riguardi l'ammissione alle negoziazioni di titoli di cui all'articolo 7, paragrafo 1, comma 2, del regolamento prospetto e il prospetto sia redatto ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, la durata complessiva del procedimento di approvazione del prospetto non può in ogni caso eccedere venti giorni lavorativi.~~

(...)

## Capo IV

### Ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato preceduta da offerta al pubblico di titoli

## Art. 63

(Comunicazione alla Consob e pubblicazione del prospetto)

1. Con la domanda di approvazione finalizzata alla pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni ~~prevista dall'articolo 52~~ può essere comunicato alla Consob che si intende effettuare un'offerta al pubblico relativa ai titoli, oggetto di ammissione alle negoziazioni. In tal caso **si applica l'articolo 52, commi 1 e 1-bis** e la domanda di approvazione ~~è redatta in formato elettronico in conformità all'Allegato 1C, ovvero con altre modalità informatiche indicate dalla Consob con apposite istruzioni. Essa contiene l'indicazione dei soggetti che promuovono l'offerta, attesta l'esistenza dei presupposti necessari per lo svolgimento dell'offerta e per l'ammissione alle negoziazioni,~~ è corredata anche delle informazioni e dei documenti indicati nell'Allegato 1A ~~ed è altresì sottoscritta dall'emittente e/o da coloro che intendono effettuare l'offerta al pubblico.~~

2. Prima della domanda di approvazione prevista nel comma 1, eventuali specificità riguardanti l'operazione ~~possono essere illustrate alla Consob dall'emittente e/o dall'offerente~~, al fine di valutare **gli effetti che tali particolarità possono avere sui contenuti del prospetto**.

(...)

## ALLEGATO 1A

### ***Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla stessa***

#### ***1) Domanda di approvazione ai sensi degli artt. 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche***

Le informazioni contenute nei facsimili, qualora siano rilevabili da documenti allegati alla domanda di approvazione, possono essere omesse purché sia fatto esplicito richiamo a tali documenti (tranne l'indicazione dei soggetti che la promuovono, ~~l'attestazione dei presupposti dell'offerta~~ e le sottoscrizioni, richieste direttamente dall'articolo 4 del Regolamento n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche).

#### **A) Facsimile di struttura della domanda di approvazione relativa ad un prospetto o di un prospetto di base nella forma di un unico documento**

- a) Data e luogo della domanda di approvazione
- b) Oggetto della domanda di approvazione (*in cui inserire, fra l'altro, i riferimenti normativi secondo i seguenti schemi*):

Domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 e degli articoli 4 e 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche [*nel caso di offerte al pubblico che prevedono anche l'ammissione alle negoziazioni di titoli*]

OPPURE

Domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 e dell'art. 4 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche [*nel caso di sola offerta pubblica*]

OPPURE

Domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 e dell'articolo 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche [*nel caso di mera ammissione alle negoziazioni*]

- c) Individuazione dei soggetti che presentano la domanda di approvazione (*denominazione, sede legale, C.F., Partita IVA*), delle persone fisiche che li rappresentano per l'operazione (*recapito telefonico, pec, indirizzo e-mail*) e della qualifica in base alla quale essi agiscono
- d) Indicazione dell'eventuale soggetto nominato come sponsor nella procedura di ammissione (*denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec e indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione*)
- e) Nel caso in cui sia prevista anche l'ammissione alla quotazione e alle negoziazioni in un mercato regolamentato, indicazione della data di presentazione della domanda di ammissione a quotazione al relativo mercato regolamentato. Qualora la domanda di ammissione alla quotazione ~~e alle negoziazioni~~ non sia stata ancora presentata, la data di presentazione della domanda dovrà essere comunicata alla Consob in tempo utile per consentire il completamento dell'istruttoria

~~f) Attestazione dei presupposti necessari per l'esecuzione dell'eventuale offerta. Qualora alcuni di tali presupposti non siano presenti al momento della domanda di approvazione, indicazione della tempistica in cui~~

~~tali presupposti verranno ad esistenza, coerentemente con i tempi del processo di controllo [in tal caso l'attestazione dovrà essere ripetuta nel corso del processo di controllo]~~

~~g~~f) Indicazione del punto di contatto ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e dell'eventuale soggetto (*denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec e indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione*) autorizzato ad apportare, in nome e per conto dell'Emittente, dell'Offerente o della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni, le informazioni supplementari e le modifiche alla domanda di approvazione e al prospetto che fossero ritenute necessarie od opportune, anche su richiesta della Consob, nonché ad inviare e ricevere la corrispondenza e la documentazione necessarie ai fini del rilascio dell'approvazione da parte della Consob

~~h~~g) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di un prospetto conformemente agli schemi semplificati, precisando la categoria di soggetto, identificata ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, in cui si colloca

~~h~~i) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di un prospetto UE della crescita ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, precisando in quale categoria di soggetto identificata dal suddetto paragrafo 1 si colloca l'emittente

~~i~~j) Eventuale dichiarazione dell'emittente di presentare un prospetto ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 [*nel caso di prospetto il cui contenuto è sostanzialmente simile a un prospetto già approvato dalla Consob*]

~~m~~l) Informazioni richieste all'articolo 42, paragrafo 2, dalla lettera a) alla lettera h), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019

m) Nel caso in cui il prospetto sia redatto in lingua inglese, gli emittenti trasmettono i documenti allegati alla domanda di approvazione in lingua italiana, ad eccezione dei documenti richiesti dall'articolo 42, comma 2, lettere c) e g), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, che possono essere trasmessi, a scelta dell'emittente, in lingua inglese o italiana, a prescindere dalla lingua in cui è redatto il prospetto, inglese o italiano

n) Elenco degli allegati alla domanda di approvazione, che ne costituiscono parte integrante

o) Sottoscrizioni (*Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione*):

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri*

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Offerente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri*

*Sottoscrizione della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni (se diversa dall'Emittente)*

*(Le sottoscrizioni vanno apposte di seguito al testo, senza interruzioni. Ai sensi dell'articolo 38, comma 3 del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445, la domanda di approvazione è sottoscritta e presentata unitamente a copia fotostatica non autenticata di un documento d'identità del sottoscrittore)*

\* \* \*

Dichiarazione di conformità agli schemi e di responsabilità del prospetto

"I sottoscrittori dichiarano che il prospetto allegato alla presente domanda di approvazione è conforme agli schemi applicabili (indicando gli allegati del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 che sono stati applicati) e che, ~~avendo essi adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo per quanto a loro conoscenza~~, le informazioni in esso contenute sono, ~~per quanto a loro conoscenza~~, conformi ai fatti e che il prospetto non presenta omissioni tali da alterarne il senso" (*Eventuale dichiarazione delle persone responsabili di talune parti del prospetto attestante che, ~~avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo per quanto a loro conoscenza~~, le informazioni contenute ~~nella nelle parte-parti~~ del prospetto di cui sono responsabili sono, ~~per quanto a loro conoscenza~~, conformi ai fatti e che tali parti del prospetto non presentano omissioni tali da alterarne il senso*)

Nel caso di prospetto presentato ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, inserire la seguente ulteriore dichiarazione:

“I sottoscrittori dichiarano che la bozza di prospetto allegato è presentato ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e che le parti della bozza di prospetto allegato non evidenziate sono conformi al prospetto già approvato dalla Consob con nota prot. n. xxx del yyy

Sottoscrizioni (*Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione*):

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri*

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Offerente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri*

*Sottoscrizione della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni (se diversa dall'Emittente)*

*Sottoscrizione del legale rappresentante o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri di tutti gli altri soggetti che eventualmente assumano, in tutto o in parte, la responsabilità del prospetto*

\* \* \*

## **B) Facsimile di struttura della domanda di approvazione relativa ad un prospetto o ad un prospetto di base nella forma di documenti distinti – Documento di registrazione o Documento di registrazione universale**

a) Data e luogo della domanda di approvazione

b) Oggetto della domanda di approvazione (*in cui inserire, fra l'altro, i riferimenti normativi secondo il seguente schema*):

Domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 10 del regolamento (UE) 2017/1129

OPPURE

Domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 9 del regolamento (UE) 2017/1129

c) Nel caso in cui, al momento della presentazione della domanda, si conosca il tipo di operazione che si intende effettuare, sulla base del prospetto, del quale il documento di registrazione o il documento di registrazione universale siano parte, indicare se detta operazione riguarda:

i) un'offerta pubblica;

ii) un'ammissione alla negoziazione;

iii) un'offerta pubblica e contestuale ammissione alla negoziazione

Nei casi ii) e iii), indicare la data di presentazione della domanda di ammissione alla quotazione alle negoziazioni e la denominazione del relativo mercato regolamentato. Qualora la domanda di ammissione alla quotazione non sia stata ancora presentata, la data di presentazione della domanda dovrà essere comunicata alla Consob in tempo utile per consentire il completamento dell'istruttoria

Nel caso in cui invece non si conosca il tipo di operazione che si intende effettuare, riportare che il soggetto che presenta la domanda di approvazione non ha ancora deciso il tipo di operazione che ~~si~~ intende effettuare, sulla base del prospetto, del quale il documento di registrazione o il documento di registrazione universale siano parte

d) Individuazione dei soggetti che presentano la domanda di approvazione (*denominazione, sede legale, C.F., Partita IVA*), delle persone fisiche che li rappresentano per l'operazione (*recapito telefonico, pec, indirizzo e-mail*) e della qualifica in base alla quale essi agiscono

e) Indicazione del punto di contatto ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e dell'eventuale soggetto (*denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec ed indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione*) autorizzato ad apportare, in nome e per conto dell'Emittente, le informazioni supplementari e le modifiche alla domanda di approvazione, al documento di registrazione e al documento di registrazione universale, che fossero ritenute necessarie od opportune, anche su richiesta della Consob, nonché ad inviare e ricevere la corrispondenza e la documentazione necessarie ai fini del rilascio dell'approvazione da parte della Consob

f) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di un documento di registrazione conformemente allo schema semplificato, precisando la categoria di soggetto, identificata ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, in cui si colloca l'emittente

g) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di un documento di registrazione di un prospetto UE della crescita, ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, precisando in quale categoria di soggetto, identificata dal suddetto paragrafo 1, si colloca l'emittente

h) Eventuale dichiarazione dell'emittente di presentare un documento di registrazione ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 [*nel caso di documento di registrazione il cui contenuto è sostanzialmente simile a un documento di registrazione già approvato dalla Consob o come parte costitutiva di un prospetto già approvato dalla Consob*]

i) Informazioni richieste all'articolo 42, paragrafo 2, dalla lettera a) alla lettera i), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019

l) Nel caso in cui il documento di registrazione sia redatto in lingua inglese, gli emittenti trasmettono i documenti allegati alla domanda di approvazione in lingua italiana, ad eccezione dei documenti richiesti dall'articolo 42, comma 2, lettere c) e g), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, che possono essere trasmessi, a scelta dell'emittente, in lingua inglese o italiana, a prescindere dalla lingua in cui è redatto il documento di registrazione, inglese o italiano

~~l-m)~~ Elenco degli allegati alla domanda di approvazione, che ne costituiscono parte integrante

~~m-n)~~ Sottoscrizione:

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri*

*(Le sottoscrizioni vanno apposte di seguito al testo, senza interruzioni. Ai sensi dell'art. 38, comma 3 del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445, la domanda di approvazione è sottoscritta e presentata unitamente a copia fotostatica non autenticata di un documento d'identità del sottoscrittore)*

\* \* \*

Dichiarazione di conformità agli schemi e di responsabilità del ~~prospetto~~documento di registrazione e del documento di registrazione universale

“I sottoscrittori dichiarano che il documento di registrazione e il documento di registrazione universale allegato alla presente domanda di approvazione è conforme agli schemi applicabili (indicando gli allegati del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 che sono stati applicati) e che, avendo essi adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo per quanto a loro conoscenza, le informazioni in esso contenute sono, ~~per quanto a loro conoscenza~~, conformi ai fatti e che il documento di registrazione e il documento di registrazione universale non presentano omissioni tali da alterarne il senso” (*Eventuale dichiarazione delle persone responsabili di talune parti del documento di registrazione e del documento di*

registrazione universale attestante che, ~~avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo per quanto a loro conoscenza~~, le informazioni contenute ~~nella/nelle~~ partie del documento di registrazione e del documento di registrazione universale di cui sono responsabili sono, ~~per quanto a loro conoscenza~~, conformi ai fatti e che tali parti del documento di registrazione e del documento di registrazione universale non presentano omissioni tali da alterarne il senso)

Nel caso di documento di registrazione o di documento di registrazione universale presentato ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, inserire la seguente ulteriore dichiarazione

“I sottoscrittori dichiarano che la bozza di documento di registrazione o di documento di registrazione universale allegato è presentato ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e che le parti non evidenziate della bozza di documento di registrazione o di documento di registrazione universale allegato sono conformi al documento di registrazione o al documento di registrazione universale approvato dalla Consob con nota prot. n. xxx del yyy o come parte costitutiva del prospetto approvato dalla Consob nella forma di un unico documento/di documenti distinti con nota prot. n. xxx del yyy”

Sottoscrizioni (*Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione*):

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri*

*Sottoscrizione del legale rappresentante o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri di tutti gli altri soggetti che eventualmente assumano, in tutto o in parte, la responsabilità del documento di registrazione e del documento di registrazione universale*

\* \* \*

### **C) Facsimile di struttura della domanda di approvazione relativa ad un prospetto o di un prospetto di base nella forma di documenti distinti – Nota informativa sui titoli e nota di sintesi**

a) Data e luogo della domanda di approvazione

b) Oggetto della domanda di approvazione (*in cui inserire, fra l'altro, i riferimenti normativi secondo il seguente schema*):

Domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 10 del regolamento (UE) 2017/1129 e degli articoli 4 e 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche [*nel caso di offerte al pubblico che prevedono anche l'ammissione alle negoziazioni di titoli*]

OPPURE

Domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 10 del regolamento (UE) 2017/1129 e dell'articolo 4 del Regolamento Consob n. 1197,1 del 14 maggio 1999, e successive modifiche [*nel caso di sola offerta pubblica*]

OPPURE

Domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 2017/1129 e dell'articolo 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche [*nel caso di mera ammissione alle negoziazioni*]

c) Individuazione dei soggetti che presentano la domanda di approvazione (*denominazione, sede legale, C.F., Partita IVA*), delle persone fisiche che li rappresentano per l'operazione (*recapito telefonico, pec, indirizzo e-mail*) e della qualifica in base alla quale essi agiscono



d) Nel caso in cui, contestualmente alla domanda di approvazione delle note, si intenda richiedere l'approvazione di un supplemento al documento di registrazione ai sensi dell'art. 10, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, oppure le modifiche ad un documento di registrazione universale, ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2017/1129, indicazione di tale circostanza [*in questo caso saranno presentate altresì le relative domande di approvazione del supplemento o delle modifiche*]

~~e) Attestazione dei presupposti necessari per l'esecuzione dell'eventuale offerta pubblica. Qualora alcuni di tali presupposti non siano presenti al momento della domanda di approvazione, indicazione della tempistica in cui tali presupposti verranno ad esistenza, coerentemente con i tempi del processo di controllo [*in tal caso l'attestazione dovrà essere ripetuta nel corso del processo di controllo*]~~

~~f)~~ Indicazione del punto di contatto ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e dell'eventuale soggetto (*denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec ed indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione*) autorizzato ad apportare, in nome e per conto dell'Emittente, dell'Offerente o della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni, le informazioni supplementari e le modifiche alla domanda di approvazione e alla nota informativa sui titoli, che fossero ritenute necessarie od opportune, anche su richiesta della Consob, nonché ad inviare e ricevere la corrispondenza e la documentazione necessarie ai fini del rilascio dell'approvazione da parte della Consob

~~g)~~ Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di una nota informativa sui titoli conformemente allo schema semplificato, precisando in quale categoria di soggetto, ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, si colloca l'emittente

~~g)~~ Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di una nota informativa di un prospetto UE della crescita ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, precisando in quale categoria di soggetto, identificata dal suddetto paragrafo 1, si colloca

~~h)~~ Eventuale dichiarazione dell'emittente di presentare una nota informativa sui titoli e, ove richiesta dal regolamento prospetto, una nota di sintesi ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 [*nel caso di nota informativa il cui contenuto è sostanzialmente simile a una nota informativa e alla nota di sintesi di un prospetto già approvato dalla Consob*]

~~i)~~ Informazioni richieste dall'articolo 42, paragrafo 2, dalla lettera a) alla lettera i), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019

~~l) Nel caso in cui la nota informativa sia redatta in lingua inglese, gli emittenti trasmettono i documenti allegati alla domanda di approvazione in lingua italiana, ad eccezione dei documenti richiesti dall'articolo 42, comma 2, lettere c) e g), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, che possono essere trasmessi, a scelta dell'emittente, in lingua inglese o italiana, a prescindere dalla lingua in cui è redatta la nota informativa, inglese o italiano~~

m) Elenco degli allegati alla domanda di approvazione che ne costituiscono parte integrante

n) Sottoscrizioni (*Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione*):

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri*

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Offerente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri*

*Sottoscrizione della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni (se diversa dall'Emittente)*

*(Le sottoscrizioni vanno apposte di seguito al testo, senza interruzioni. Ai sensi dell'articolo 38, comma 3, del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445, la domanda di approvazione è sottoscritta e presentata unitamente a copia fotostatica non autenticata di un documento d'identità del sottoscrittore)*

\* \* \*

Dichiarazione di conformità agli schemi e di responsabilità del prospetto

“I sottoscrittori dichiarano che la nota informativa sui titoli è conforme agli schemi applicabili (indicando gli allegati del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 che sono stati applicati) e che, ~~avendo essi adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo~~ per quanto a loro conoscenza, le informazioni in essa contenute ~~nel prospetto sono, per quanto a loro conoscenza~~, conformi ai fatti e che la nota informativa non presentano omissioni tali da alterarne il senso” *(Eventuale dichiarazione delle persone responsabili di talune parti ~~del prospetto della nota informativa~~ attestante che, ~~avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo~~ per quanto a loro conoscenza, le informazioni contenute ~~nella/nelle~~ parte parti della nota informativa ~~prospetto~~ di cui sono responsabili sono, ~~per quanto a loro conoscenza~~, conformi ai fatti e che tali parti della nota informativa non presentano omissioni tali da alterarne il senso)*

Nel caso la bozza di nota informativa sui titoli [e della nota di sintesi] è presentata ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, inserire la seguente ulteriore dichiarazione:

“I sottoscrittori dichiarano che la bozza di nota informativa sui titoli [e della nota di sintesi] allegata è presentata ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e che le parti non evidenziate della bozza di nota informativa sui titoli [e della nota di sintesi] allegata sono conformi alla nota informativa sui titoli [e ~~della~~ alla nota di sintesi] del prospetto approvato dalla Consob nella forma di un unico documento/di documenti distinti con nota prot. n. xxx del yyy”

Sottoscrizioni *(Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione):*

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri*

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Offerente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri*

*Sottoscrizione della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni (se diversa dall'Emittente)*

*Sottoscrizione del legale rappresentante o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri di tutti gli altri soggetti che eventualmente assumano, in tutto o in parte, la responsabilità del prospetto*

2) Documentazione da allegare alla domanda di approvazione <sup>(1- 2- 3)</sup>

## **A) Offerte al pubblico di titoli e di altri prodotti finanziari diversi dalle quote o azioni di OICR aperti**

<sup>1</sup> Se i documenti indicati nel presente Allegato sono già stati acquisiti agli atti della Consob, gli emittenti possono limitarsi a richiamarli, indicando i relativi riferimenti (ad esempio: numero del procedimento amministrativo in cui esso è incluso, numero di protocollo, modalità di invio, etc.) e dichiarando, sotto la propria responsabilità, che nessuna modificazione è intervenuta.

<sup>2</sup> La documentazione richiesta è da inviarsi in copia conforme all'originale con dichiarazione, su carta intestata, firmata dal rappresentante legale che attesti tale conformità. Tale dichiarazione può essere contenuta anche nella domanda di approvazione per tutti i documenti richiamati nell'elenco dei documenti allegati.

<sup>3</sup> Nel caso di prospetto costituito da documenti distinti, al momento della comunicazione relativa all'intenzione di utilizzare il documento di registrazione e del documento di registrazione universale, deve essere inviata alla Consob la documentazione prevista dal presente Allegato, ove compatibile con i contenuti del documento.



La documentazione di seguito indicata deve essere trasmessa in formato elettronico ricercabile.

Alla domanda di approvazione sono allegati:

a) la bozza di prospetto (ovvero le sue componenti) contenente le informazioni richieste dagli schemi applicabili [~~precisare nella domanda quale schema viene applicato; nel caso in cui si applichi l'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, la bozza allegata evidenzia tutte le modifiche rispetto al prospetto approvato~~];

b) le informazioni previste dall'articolo 42, paragrafo 2 dalla lettera a) alla lettera i), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019<sup>4</sup>;

c) copia dello statuto vigente dell'emittente<sup>5</sup>;

~~d) in caso di offerte pubbliche di vendita, l'attestazione della titolarità e piena disponibilità da parte dell'offerente dei titoli offerti<sup>6-7</sup>;~~

~~e-d) copia delle delibere in base alle quali i titoli sono stati o saranno emessi o ceduti<sup>8-9-10</sup>;~~

~~f-e) ove non già contenute nel prospetto o incorporate mediante riferimento, le relazioni con le quali il revisore legale o la società di revisione legale ha espresso il proprio giudizio sul bilancio d'esercizio e su quello consolidato, ove redatto, anche diversi da quelli riesposti, approvati dall'emittente relativi all'ultimo esercizio negli esercizi per i quali gli schemi applicabili richiedano l'inclusione di informazioni finanziarie nel prospetto;~~

~~g) ove non già contenute nel prospetto o incorporate mediante riferimento, le relazioni di revisione sugli ulteriori bilanci d'esercizio e, ove redatti, su quelli consolidati dell'emittente di cui è richiesta l'inclusione nel prospetto dagli schemi applicabili;~~

~~f) nel caso in cui il prospetto sia redatto in lingua inglese da un emittente che ha sede in Italia, la dichiarazione dell'emittente che si assume la responsabilità della traduzione in inglese delle informazioni incluse nel prospetto tratte da documenti originali redatti in lingua italiana. Gli emittenti possono trasmettere unitamente alla domanda di approvazione anche una versione in lingua italiana del prospetto ai fini dell'approvazione del prospetto finale in inglese;~~

<sup>4</sup> Il richiamo all'articolo 42, paragrafo 2, lettera a), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, configura richiesta dell'autorità competente di allegare la tabella di corrispondenza, ai sensi dell'articolo 24, paragrafo 5, del suddetto Regolamento Delegato.

<sup>5</sup> Ove non già incluso nella documentazione da trasmettere ai sensi dell'art. 42, lettera c), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019.

~~<sup>6</sup> Non applicabile alle offerte al pubblico di prodotti finanziari non rappresentativi di capitale.~~

~~<sup>7</sup> Il documento citato, ove non disponibile, dovrà essere trasmesso in tempo utile a consentire la conclusione del processo di controllo e comunque prima dell'approvazione del prospetto, e pertanto la sua assenza non comporta l'incompletezza iniziale della domanda di approvazione. L'attestazione potrà essere trasmessa alla Consob dopo l'approvazione del prospetto, ove il medesimo prospetto indichi la data in cui i titoli saranno disponibili e tale data sia antecedente alla data di avvio dell'offerta.~~

~~<sup>8</sup> Non applicabile alle offerte al pubblico di prodotti finanziari non rappresentativi di capitale.~~

~~<sup>9</sup> Il documento citato, ove non disponibile, dovrà essere trasmesso in tempo utile a consentire la conclusione del processo di controllo e comunque prima dell'approvazione del prospetto, e pertanto la sua assenza non comporta l'incompletezza iniziale della domanda di approvazione.~~

~~<sup>10</sup> Ove non già incluse nella documentazione da trasmettere ai sensi dell'art. 42, lettera c), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019.~~

| *h-g*) in caso di richiesta, ai sensi degli articoli 25 e 26 del regolamento (UE) 2017/1129, di trasmissione del certificato di approvazione della Consob alle autorità competenti di altri Stati membri della UE, presentata unitamente alla bozza di prospetto, la traduzione del prospetto, del documento di registrazione, del documento di registrazione universale e della nota di sintesi, ove applicabile<sup>(11)</sup>;

| *h*) nel caso di richiesta, ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 8, del regolamento (UE) 2017/1129, di trasferimento dell'approvazione di un prospetto all'autorità competente di un altro Stato membro dell'Unione Europea, una nota che riporti le motivazioni alla base della richiesta, anche con riferimento alla tipologia di investitori destinatari dell'offerta e/o alle caratteristiche dei mercati di ammissione alle negoziazioni e ai paesi di riferimento dell'attività di impresa della società;

| *h*) per i FIA immobiliari, ove previsti dalla legislazione dello Stato membro d'origine: copia degli atti di conferimento dei beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari e delle relazioni di stima redatte da esperti indipendenti.

\* \* \*

...omissis...

---

<sup>11</sup> Cfr. articolo 12 del Regolamento Emittenti.

## ALLEGATO 1C

### ***Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato***

1) *Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche*

Per i fac-simile di struttura della comunicazione, si fa rinvio all' Allegato 1A, punto 1).

2) *Documentazione da allegare alla domanda di approvazione prevista dall' articolo 52 del Regolamento*<sup>(1- 2- 3)</sup>

#### **Tavola 1**

#### *Documentazione da allegare alla domanda di approvazione per la pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli di capitale*

La documentazione di seguito indicata è trasmessa in formato elettronico ricercabile.

Alla domanda di approvazione di un prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli di capitale (di seguito "prospetto") deve essere allegata la documentazione di seguito indicata:

a) la bozza di prospetto (ovvero le sue componenti) contenente le informazioni richieste dagli schemi applicabili ~~[precisare nella domanda quale schema viene applicato];~~

b) le informazioni previste dall' articolo 42, paragrafo 2, dalla lettera a) alla lettera i), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo<sup>(4)</sup>;

c) copia dello statuto ~~vigente dell' emittente nonché copia dello statuto~~ che la società intende adottare alla data di ammissione alle negoziazioni, ~~qualora diverso~~<sup>(5)</sup>;

d) il documento contenente la "Procedura per le operazioni con parti correlate" che la società intende adottare alla data di ammissione alle negoziazioni;

e) nel caso in cui il prospetto sia redatto in lingua inglese da quello vigente al momento un emittente che ha sede in Italia, la dichiarazione dell' emittente che si assume la responsabilità della comunicazione<sup>(6)</sup>; ~~traduzione~~

<sup>1</sup> Se i documenti indicati nel presente Allegato sono già stati acquisiti agli atti della Consob, gli emittenti possono limitarsi a richiamarli, indicando i relativi riferimenti (ad esempio: numero del procedimento amministrativo in cui esso è incluso, numero di protocollo, modalità di invio, etc.) dichiarando, sotto la propria responsabilità, che nessuna modificazione è intervenuta.

<sup>2</sup> Nel caso di prospetto costituito da documenti distinti, al momento della comunicazione relativa all' intenzione di pubblicare il documento di registrazione o il documento di registrazione universale, deve essere inviata alla Consob la documentazione prevista dal presente Allegato, in quanto compatibile con il contenuto del suddetto documento.

<sup>3</sup> La documentazione richiesta è da inviarsi in copia conforme all' originale con dichiarazione, su carta intestata, firmata dal rappresentante legale che attesti tale conformità. Tale dichiarazione può essere contenuta anche nella domanda di approvazione, per tutti i documenti richiamati nell' elenco dei documenti allegati.

<sup>4</sup> Il richiamo all' articolo 42, paragrafo 2, lettera a), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, configura richiesta dell' autorità competente di allegare la tabella di corrispondenza, ai sensi dell' articolo 24, paragrafo 5, del suddetto Regolamento Delegato.

<sup>5</sup> Ove non già incluso nella documentazione da trasmettere ai sensi dell' art. 42, lettera c), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019.

<sup>6</sup> Ove non già incluso nella documentazione da trasmettere ai sensi dell' art. 42, lettera e), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019.

in inglese delle informazioni incluse nel prospetto tratte da documenti originali redatti in lingua italiana. Gli emittenti possono trasmettere unitamente alla domanda di approvazione anche una versione in lingua italiana del prospetto ai fini dell'approvazione del prospetto finale in inglese;

~~4f)~~ in caso di richiesta, ai sensi degli articoli 25 e 26 del regolamento (UE) 2017/1129, di trasmissione del certificato di approvazione della Consob alle autorità competenti di altri Stati membri della UE, presentata unitamente alla bozza di prospetto, la traduzione del prospetto, del documento di registrazione, del documento di registrazione universale e della nota di sintesi, ove applicabile<sup>7)</sup>;

~~e)~~ copia della delibera di approvazione dell'operazione di ammissione alla quotazione o alle negoziazioni dei titoli nel mercato regolamentato, se assunta da parte degli organi competenti dell'emittente;

~~f)~~ copia della domanda di ammissione a quotazione o alle negoziazioni dei titoli nel mercato regolamentato, solo nel caso in cui sia stata già formulata nei confronti del gestore del mercato regolamentato;

g) ove non già contenute nel prospetto o incorporate mediante riferimento, le relazioni con le quali il revisore legale o la società di revisione legale ha espresso il proprio giudizio sul bilancio d'esercizio e su quello consolidato, ove redatto, ~~dell'emittente relativi all'ultimo esercizio~~ anche diversi da quelli riesposti, approvati dall'emittente negli esercizi per i quali gli schemi applicabili richiedono l'inclusione di informazioni finanziarie nel prospetto;

~~h)~~ ove non già contenute nel prospetto o incorporate mediante riferimento, le relazioni di revisione sugli ulteriori bilanci d'esercizio e, ove redatti, su quelli consolidati dell'emittente di cui è richiesta l'inclusione nel prospetto dagli schemi applicabili;

~~h)~~ l'indicazione dei rapporti indicati dall'art. 148, comma 3, del TUF nonché dei rapporti indicati da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria cui la società dichiara di attenersi, eventualmente sussistenti con riguardo agli amministratori definiti indipendenti e dai componenti degli organi di controllo, nonché dei motivi per cui l'emittente ritiene che gli stessi non incidano sul requisito di indipendenza<sup>8)</sup>.

i) nel caso di richiesta, ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 8, del regolamento (UE) 2017/1129, di trasferimento dell'approvazione di un prospetto all'autorità competente di un altro Stato membro dell'Unione Europea, una nota che riporti le motivazioni alla base della richiesta, anche con riferimento alle caratteristiche dei mercati di ammissione alle negoziazioni e ai paesi di riferimento dell'attività di impresa della società.

\* \* \*

...OMISSIS...

<sup>7</sup> Cfr. articoli 12 e 53 del Regolamento Emittenti.

<sup>8</sup> Ove l'emittente, all'atto della presentazione della domanda di approvazione, non abbia ancora nominato gli amministratori indipendenti e i sindaci, tale nota dovrà essere inviata alla Consob nel corso dell'istruttorie e, comunque, in tempo utile prima dell'approvazione del prospetto.

**Delibera n. 22423**

**Modifiche del Regolamento Emittenti concernenti la disciplina dei prospetti**

LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

VISTA la legge 7 giugno 1974, n. 216, di conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 8 aprile 1974 n. 95, recante disposizioni relative al mercato mobiliare ed al trattamento fiscale dei titoli azionari;

VISTO il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modifiche, con il quale è stato emanato il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52 (di seguito anche “Tuf”);

VISTO il Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017, relativo al prospetto da pubblicare per l’offerta pubblica o l’ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato, e che abroga la Direttiva 2003/71/CE (di seguito anche “Regolamento Prospetto”);

VISTO il Regolamento delegato (UE) 2019/980 della Commissione, del 14 marzo 2019, che integra il regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda il formato, il contenuto, il controllo e l’approvazione del prospetto da pubblicare per l’offerta pubblica o l’ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato, e che abroga il regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione;

VISTA la delibera del 14 maggio 1999, n. 11971, e successive modifiche, con la quale è stato adottato il regolamento concernente la disciplina degli emittenti in attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito anche “Regolamento Emittenti”);

VISTA la delibera del 5 luglio 2016, n. 19654, e successive modifiche, con la quale è stato adottato il regolamento concernente i procedimenti per l’adozione di atti di regolazione generale, ai sensi dell’articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, recante disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari;

CONSIDERATO che le disposizioni in ordine al controllo e all’approvazione del prospetto e dei supplementi da parte delle autorità competenti sono contenute rispettivamente nell’articolo 20 e nell’articolo 23 del Regolamento Prospetto, nonché negli articoli 35 e seguenti del citato Regolamento delegato;

CONSIDERATO che, in accoglimento delle istanze provenienti da ampia parte dei rispondenti alla consultazione e al fine di assicurare la piena conformità dell’ordinamento nazionale alla disciplina europea di riferimento, è opportuno eliminare le disposizioni regolamentari che prevedono la verifica della completezza della domanda di approvazione e la durata massima del procedimento amministrativo, di cui all’articolo 8 del Regolamento Emittenti;

CONSIDERATO che, per effetto dell’eliminazione delle sopra richiamate disposizioni regolamentari, trovano applicazione diretta le citate disposizioni europee in materia di controllo e approvazione dei prospetti;

CONSIDERATO che è opportuno consentire all'emittente e/o all'offerente di illustrare alla Consob le questioni di particolare rilevanza riguardanti l'operazione di offerta o l'ammissione alle negoziazioni, al fine di effettuare una valutazione sui contenuti del prospetto e favorire la celerità della successiva istruttoria volta all'approvazione del prospetto;

CONSIDERATO che l'articolo 27 del Regolamento Prospetto consente all'autorità competente di accettare una lingua diversa da quella nazionale ai fini della redazione del prospetto, ferma restando la possibilità di esigere la traduzione della nota di sintesi;

CONSIDERATO che, al fine di ridurre gli oneri per i soggetti che promuovono offerte transnazionali, è opportuno modificare il regime linguistico previsto per la redazione del prospetto, in modo da consentire l'utilizzo della lingua inglese ai fini della redazione del prospetto;

CONSIDERATO che, nei casi in cui il prospetto sia redatto in lingua inglese, qualora l'offerta sia svolta in tutto o in parte in Italia, ovvero sia chiesta l'ammissione alle negoziazioni nel mercato regolamentato italiano, è opportuno prevedere la traduzione della nota di sintesi in lingua italiana, per esigenze di tutela degli investitori e dell'integrità dei mercati;

CONSIDERATE le osservazioni del Comitato degli Operatori di Mercato e degli Investitori, istituito con delibera del 12 giugno 2018, n. 20477, nonché le osservazioni pervenute in risposta al documento di consultazione sulle proposte di modifica del Regolamento Emittenti, pubblicato in data 21 febbraio 2022, come rappresentate nella relazione illustrativa pubblicata sul sito *web* della Consob;

## DELIBERA:

### Art. 1

*(Modifiche del regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971 e successive modifiche)*

1. Nella Parte II, Titolo I, del Regolamento Emittenti, sono apportate le seguenti modificazioni:

A. nel Capo I,

1) l'articolo 4 è sostituito dal seguente:

“Art. 4  
(Domanda di approvazione)

1. La domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 20 del regolamento prospetto è redatta in formato elettronico ricercabile in conformità al modello in Allegato 1A ed è trasmessa con le modalità informatiche indicate dalla Consob con apposite istruzioni. Essa contiene l'indicazione dei soggetti che promuovono l'offerta, è corredata delle informazioni e dei documenti indicati nell'Allegato 1A e nell'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980, nonché sottoscritta da coloro che in qualità di offerente ed emittente intendono effettuare l'offerta al pubblico.

2. Prima della domanda di approvazione prevista nel comma 1, l'emittente e/o l'offerente possono sottoporre alla Consob questioni di particolare rilevanza riguardanti l'operazione di offerta, anche attraverso l'invio di elementi informativi tratti dai documenti oggetto di interesse, al fine di consentirne la valutazione degli effetti sui contenuti del prospetto e favorire la celerità dell'istruttoria.”;

2) l'articolo 8 è sostituito dal seguente:

“Art. 8

(Approvazione del prospetto e del supplemento per le offerte di prodotti finanziari diversi dai titoli)

1. La Consob approva il prospetto entro venti giorni lavorativi se l'offerta ha ad oggetto prodotti finanziari diversi dai titoli.

2. Per l'offerta al pubblico di prodotti finanziari diversi dai titoli, se la Consob ritiene, per motivi ragionevoli, che siano necessarie informazioni supplementari, essa ne dà comunicazione all'emittente o all'offerente. Le informazioni supplementari sono inoltrate alla Consob, a pena di decadenza entro venti giorni lavorativi dalla data in cui l'emittente o l'offerente ha ricevuto la richiesta. Il termine previsto per l'approvazione del prospetto dal comma 1 inizia a decorrere dal giorno in cui pervengono alla Consob tali informazioni. La dichiarazione di decadenza comporta la chiusura del procedimento istruttorio.

3. Nel caso di richieste di modifiche o di informazioni supplementari, la durata complessiva del procedimento di approvazione del prospetto non può in ogni caso eccedere i settanta giorni lavorativi nel caso previsto dal comma 1 del presente articolo, decorrenti da quando la domanda di approvazione prende data. Solo in casi eccezionali, la Consob può prorogare detti termini di ulteriori cinque giorni lavorativi.

4. Per l'offerta di prodotti finanziari diversi dai titoli, il supplemento previsto dall'articolo 94-bis, comma 4, del Testo unico è trasmesso alla Consob che lo approva entro un massimo di sette giorni lavorativi dalla sua ricezione.”;

3) l'articolo 12 è sostituito dal seguente:

“Art. 12

(Regime linguistico del prospetto)

1. Il prospetto per le offerte di prodotti finanziari diversi dai titoli è redatto in lingua italiana.

2. Per le offerte di titoli il prospetto è redatto in lingua italiana o in lingua inglese, a scelta dell'emittente o dell'offerente.

3. Se il prospetto è redatto in lingua inglese e l'offerta è svolta in tutto o in parte in Italia, ovvero sia chiesta l'ammissione alle negoziazioni nel mercato regolamentato italiano, la nota di sintesi è tradotta in lingua italiana.”;

2. Nella Parte III, Titolo I, del Regolamento Emittenti, sono apportate le seguenti modificazioni:

A. nel Capo II,

1) l'articolo 52 è sostituito dal seguente:

“Art. 52

(Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di titoli)

1. Ai fini della pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli, l'emittente o il soggetto che chiede l'ammissione trasmette alla Consob, ai sensi dell'articolo 113, comma 1, del



Testo unico, la domanda di approvazione prevista dall'articolo 94, comma 3, del Testo unico, sottoscritta dal soggetto che chiede l'ammissione; essa è redatta in formato elettronico ricercabile in conformità all'Allegato 1C, è trasmessa con le modalità informatiche indicate dalla Consob con apposite istruzioni, ed è corredata del prospetto medesimo e delle informazioni e documenti ivi indicati, nonché richiesti dall'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980.

2. Prima della domanda di approvazione prevista nel comma 1, l'emittente e/o l'offerente possono sottoporre alla Consob questioni di particolare rilevanza riguardanti l'ammissione alle negoziazioni, anche attraverso l'invio di elementi informativi tratti dai documenti oggetto di interesse, al fine di consentirne la valutazione degli effetti sui contenuti del prospetto e favorire la celerità dell'istruttoria.

3. Il gestore del mercato comunica tempestivamente alla Consob l'avvenuta presentazione della domanda di ammissione alla quotazione e della domanda di ammissione alle negoziazioni da parte dell'emittente o del soggetto che chiede l'ammissione.”;

2) all'articolo 53,

a) al comma 2, le parole: “8, commi 1, 4-*bis* e 5,” sono soppresse;

b) i commi 3 e 4 sono abrogati.

**B.** nel Capo IV, all'articolo 63:

1) il comma 1 è sostituito dal seguente:

“1. Con la domanda di approvazione finalizzata alla pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni può essere comunicato alla Consob che si intende effettuare un'offerta al pubblico relativa ai titoli oggetto di ammissione alle negoziazioni. In tal caso si applica l'articolo 52, commi 1 e 2, e la domanda di approvazione è corredata anche delle informazioni e dei documenti indicati nell'Allegato 1A.”

2) il comma 2 è abrogato.

## **Art. 2**

*(Modifiche all'Allegato 1 del regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971 e successive modificazioni)*

**1.** All'Allegato 1 (*Offerta al pubblico di sottoscrizione e/o di vendita di prodotti finanziari e ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato di titoli*) del Regolamento Emittenti, sono apportate le seguenti modifiche:

**A.** l'Allegato 1A (*Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla stessa*) è sostituito dall'Allegato 1A accluso alla presente delibera;

**B.** nell'Allegato 1C (*Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato*), Tavola 1 (*Documentazione da allegare alla domanda di approvazione per la*



*pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli di capitale*), le lettere da a) a i), sono sostituite dalle seguenti:

- a) la bozza di prospetto (ovvero le sue componenti) contenente le informazioni richieste dagli schemi applicabili;
- b) le informazioni previste dall'articolo 42, paragrafo 2, dalla lettera a) alla lettera i), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019;
- c) copia dello statuto che la società intende adottare alla data di ammissione alle negoziazioni;
- d) in caso di richiesta, ai sensi degli articoli 25 e 26 del regolamento (UE) 2017/1129, di trasmissione del certificato di approvazione della Consob alle autorità competenti di altri Stati membri della UE, presentata unitamente alla bozza di prospetto, la traduzione del prospetto, del documento di registrazione, del documento di registrazione universale e della nota di sintesi, ove applicabile;
- e) se l'ordine delle informazioni incluse nella bozza di prospetto è diverso dall'ordine in cui dette informazioni sono presentate negli Allegati al Regolamento Delegato (UE) 2019/980, o elementi di cui ai predetti Allegati non sono stati inseriti nella bozza di prospetto, una tabella di corrispondenza che indichi, rispettivamente, a quali Punti degli Allegati corrispondono le informazioni incluse o gli elementi mancanti e, in tal caso, l'eventuale tempistica dell'inclusione di detti elementi mancanti;
- f) ove non già contenute nel prospetto o incorporate mediante riferimento, le relazioni con le quali il revisore legale o la società di revisione legale ha espresso il proprio giudizio sul bilancio d'esercizio e su quello consolidato, ove redatto, anche diversi da quelli riesposti, approvati dall'emittente negli esercizi per i quali gli schemi applicabili richiedano l'inclusione di informazioni finanziarie nel prospetto;
- g) nel caso di richiesta, ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 8, del regolamento (UE) 2017/1129, di trasferimento dell'approvazione di un prospetto all'autorità competente di un altro Stato membro dell'Unione Europea, una nota che riporti le motivazioni alla base della richiesta, anche con riferimento alle caratteristiche dei mercati di ammissione alle negoziazioni e ai paesi di riferimento dell'attività di impresa della società.”.

### **Art. 3**

*(Disposizioni transitorie e finali)*

**1.** Ai procedimenti di approvazione dei prospetti, avviati anteriormente alla data di entrata in vigore della presente delibera, continuano ad applicarsi le disposizioni regolamentari nella formulazione vigente anteriormente a tale data.

**2.** La presente delibera è pubblicata nel sito internet della Consob e nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana.

28 luglio 2022

IL PRESIDENTE  
*Paolo Savona*

ALLEGATO 1A

***Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla stessa***

*1) Domanda di approvazione ai sensi degli artt. 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche*

Le informazioni contenute nei facsimili, qualora siano rilevabili da documenti allegati alla domanda di approvazione, possono essere omesse purché sia fatto esplicito richiamo a tali documenti (tranne l'indicazione dei soggetti che la promuovono e le sottoscrizioni, richieste direttamente dall'articolo 4 del Regolamento n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche).

**A) Facsimile di struttura della domanda di approvazione relativa ad un prospetto o di un prospetto di base nella forma di un unico documento**

a) Data e luogo della domanda di approvazione

b) Oggetto della domanda di approvazione (*in cui inserire, fra l'altro, i riferimenti normativi secondo i seguenti schemi*):

Domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 e degli articoli 4 e 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche [*nel caso di offerte al pubblico che prevedono anche l'ammissione alle negoziazioni di titoli*]

OPPURE

Domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 e dell'art. 4 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche [*nel caso di sola offerta pubblica*]

OPPURE

Domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 e dell'articolo 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche [*nel caso di mera ammissione alle negoziazioni*]

c) Individuazione dei soggetti che presentano la domanda di approvazione (*denominazione, sede legale, C.F., Partita IVA*), delle persone fisiche che li rappresentano per l'operazione (*recapito telefonico, pec, indirizzo e-mail*) e della qualifica in base alla quale essi agiscono

d) Indicazione dell'eventuale intermediario incaricato della domanda di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato (*denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec e indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione*)

e) Nel caso in cui sia prevista anche l'ammissione alla quotazione e alle negoziazioni in un mercato regolamentato, indicazione della data di presentazione della domanda di ammissione a quotazione al relativo mercato regolamentato., qualora sia prevista dal regolamento del gestore

del mercato. Qualora la domanda di ammissione alla quotazione non sia stata ancora presentata, la data di presentazione della domanda dovrà essere comunicata alla Consob in tempo utile per consentire il completamento dell'istruttoria

- f) Indicazione del punto di contatto ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e dell'eventuale soggetto (*denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec e indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione*) autorizzato ad apportare, in nome e per conto dell'Emittente, dell'Offerente o della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni, le informazioni supplementari e le modifiche alla domanda di approvazione e al prospetto che fossero ritenute necessarie od opportune, anche su richiesta della Consob, nonché ad inviare e ricevere la corrispondenza e la documentazione necessarie ai fini del rilascio dell'approvazione da parte della Consob
- g) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di un prospetto conformemente agli schemi semplificati, precisando la categoria di soggetto, identificata ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, in cui si colloca
- h) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di un prospetto UE della crescita ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, precisando in quale categoria di soggetto identificata dal suddetto paragrafo 1 si colloca l'emittente
- i) Eventuale dichiarazione dell'emittente di presentare un prospetto ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 [*nel caso di prospetto il cui contenuto è sostanzialmente simile a un prospetto già approvato dalla Consob*]
- l) Informazioni richieste all'articolo 42, paragrafo 2, dalla lettera a) alla lettera h), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019
- m) Nel caso in cui il prospetto sia redatto in lingua inglese, gli emittenti trasmettono i documenti allegati alla domanda di approvazione in lingua italiana, ad eccezione dei documenti richiesti dall'articolo 42, comma 2, lettere c) e g), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, che possono essere trasmessi, a scelta dell'emittente, in lingua inglese o italiana, a prescindere dalla lingua in cui è redatto il prospetto, inglese o italiano
- n) Elenco degli allegati alla domanda di approvazione, che ne costituiscono parte integrante
- o) Sottoscrizioni (*Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione*):

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Offerente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri Sottoscrizione della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni (se diversa dall'Emittente)*

*(Le sottoscrizioni vanno apposte di seguito al testo, senza interruzioni. Ai sensi dell'articolo 38, comma 3 del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445, la domanda di approvazione è sottoscritta e presentata unitamente a copia fotostatica non autenticata di un documento d'identità del sottoscrittore)*

Dichiarazione di conformità agli schemi e di responsabilità del prospetto

“I sottoscrittori dichiarano che il prospetto allegato alla presente domanda di approvazione è conforme agli schemi applicabili (indicando gli allegati del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 che sono stati applicati) e che, per quanto a loro conoscenza, le informazioni in esso contenute sono conformi ai fatti e che il prospetto non presenta omissioni tali da alterarne il senso” (*Eventuale dichiarazione delle persone responsabili di talune parti del prospetto attestante che, per quanto a loro conoscenza, le informazioni contenute nelle parti del prospetto di cui sono responsabili sono conformi ai fatti e che tali parti del prospetto non presentano omissioni tali da alterarne il senso*)

Tale dichiarazione è trasmessa con l’invio in Consob dell’ultima versione del prospetto prima della relativa approvazione

Nel caso di prospetto presentato ai sensi dell’articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, inserire la seguente ulteriore dichiarazione:

“I sottoscrittori dichiarano che la bozza di prospetto allegato è presentato ai sensi dell’articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e che le parti della bozza di prospetto allegato non evidenziate sono conformi al prospetto già approvato dalla Consob con nota prot. n. xxx del yyy”

Sottoscrizioni (*Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione*):

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell’Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri* *Sottoscrizione del legale rappresentante dell’Offerente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri* *Sottoscrizione della persona che chiede l’ammissione alle negoziazioni (se diversa dall’Emittente)* *Sottoscrizione del legale rappresentante o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri di tutti gli altri soggetti che eventualmente assumano, in tutto o in parte, la responsabilità del prospetto*

\* \* \*

**B) Facsimile di struttura della domanda di approvazione relativa ad un prospetto o ad un prospetto di base nella forma di documenti distinti – Documento di registrazione o Documento di registrazione universale**

a) Data e luogo della domanda di approvazione

b) Oggetto della domanda di approvazione (*in cui inserire, fra l’altro, i riferimenti normativi secondo il seguente schema*):

Domanda di approvazione ai sensi dell’articolo 10 del regolamento (UE) 2017/1129

OPPURE

Domanda di approvazione ai sensi dell’articolo 9 del regolamento (UE) 2017/1129

c) Nel caso in cui, al momento della presentazione della domanda, si conosca il tipo di operazione

che si intende effettuare, sulla base del prospetto, del quale il documento di registrazione o il documento di registrazione universale siano parte, indicare se detta operazione riguarda:

- i) un'offerta pubblica;
- ii) un'ammissione alla negoziazione;
- iii) un'offerta pubblica e contestuale ammissione alla negoziazione

Nei casi ii) e iii), indicare la data di presentazione della domanda di ammissione alla quotazione, qualora sia prevista dal regolamento del gestore del mercato, e la denominazione del relativo mercato regolamentato. Qualora la domanda di ammissione alla quotazione non sia stata ancora presentata, la data di presentazione della domanda dovrà essere comunicata alla Consob in tempo utile per consentire il completamento dell'istruttoria

Nel caso in cui invece non si conosca il tipo di operazione che si intende effettuare, riportare che il soggetto che presenta la domanda di approvazione non ha ancora deciso il tipo di operazione che si intende effettuare, sulla base del prospetto, del quale il documento di registrazione o il documento di registrazione universale siano parte

- d) Individuazione dei soggetti che presentano la domanda di approvazione (*denominazione, sede legale, C.F., Partita IVA*), delle persone fisiche che li rappresentano per l'operazione (*recapito telefonico, pec, indirizzo e-mail*) e della qualifica in base alla quale essi agiscono
- e) Nei casi ii) e iii) della lettera c), indicazione dell'eventuale intermediario incaricato della domanda di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato (*denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec e indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione*)
- f) Indicazione del punto di contatto ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e dell'eventuale soggetto (*denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec ed indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione*) autorizzato ad apportare, in nome e per conto dell'Emittente, le informazioni supplementari e le modifiche alla domanda di approvazione, al documento di registrazione e al documento di registrazione universale, che fossero ritenute necessarie od opportune, anche su richiesta della Consob, nonché ad inviare e ricevere la corrispondenza e la documentazione necessarie ai fini del rilascio dell'approvazione da parte della Consob
- g) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di un documento di registrazione conformemente allo schema semplificato, precisando la categoria di soggetto, identificata ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, in cui si colloca l'emittente
- h) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di un documento di registrazione di un prospetto UE della crescita, ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, precisando in quale categoria di soggetto, identificata dal suddetto paragrafo 1, si colloca l'emittente
- i) Eventuale dichiarazione dell'emittente di presentare un documento di registrazione ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 [*nel caso di documento di registrazione il cui contenuto è sostanzialmente simile a un documento di registrazione già approvato dalla Consob o come parte costitutiva di un prospetto già approvato dalla Consob*]

l) Informazioni richieste all'articolo 42, paragrafo 2, dalla lettera a) alla lettera i), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019

m) Nel caso in cui il documento di registrazione sia redatto in lingua inglese, gli emittenti trasmettono i documenti allegati alla domanda di approvazione in lingua italiana, ad eccezione dei documenti richiesti dall'articolo 42, comma 2, lettere c) e g), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, che possono essere trasmessi, a scelta dell'emittente, in lingua inglese o italiana, a prescindere dalla lingua in cui è redatto il documento di registrazione, inglese o italiano

n) Elenco degli allegati alla domanda di approvazione, che ne costituiscono parte integrante

o) Sottoscrizione:

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri*

*(Le sottoscrizioni vanno apposte di seguito al testo, senza interruzioni. Ai sensi dell'art. 38, comma 3 del*

*D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445, la domanda di approvazione è sottoscritta e presentata unitamente a copia fotostatica non autenticata di un documento d'identità del sottoscrittore)*

\* \* \*

Dichiarazione di conformità agli schemi e di responsabilità del documento di registrazione e del documento di registrazione universale

“I sottoscrittori dichiarano che il documento di registrazione e il documento di registrazione universale allegato alla presente domanda di approvazione è conforme agli schemi applicabili (indicando gli allegati del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 che sono stati applicati) e che, per quanto a loro conoscenza, le informazioni in esso contenute sono conformi ai fatti e che il documento di registrazione e il documento di registrazione universale non presenta omissioni tali da alterarne il senso” (*Eventuale dichiarazione delle persone responsabili di talune parti del documento di registrazione e del documento di registrazione universale attestante che, per quanto a loro conoscenza, le informazioni contenute nelle parti del documento di registrazione e del documento di registrazione universale di cui sono responsabili sono conformi ai fatti e che tali parti del documento di registrazione e del documento di registrazione universale non presentano omissioni tali da alterarne il senso*)

Tale dichiarazione è trasmessa con l'invio in Consob dell'ultima versione del documento di registrazione e del documento di registrazione universale prima della relativa approvazione

Nel caso di documento di registrazione o di documento di registrazione universale presentato ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, inserire la seguente ulteriore dichiarazione

“I sottoscrittori dichiarano che la bozza di documento di registrazione o di documento di registrazione universale allegato è presentato ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e che le parti non evidenziate della bozza di documento di registrazione o di documento di registrazione universale allegato sono conformi al documento di registrazione o al documento di registrazione universale approvato dalla Consob con nota prot. n. xxx del yyy o come parte costitutiva del prospetto approvato dalla Consob nella forma di un unico documento/di documenti distinti con nota prot. n. xxx del yyy”



Sottoscrizioni (*Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione*):

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri*  
*Sottoscrizione del legale rappresentante o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri di tutti gli altri soggetti che eventualmente assumano, in tutto o in parte, la responsabilità del documento di registrazione e del documento di registrazione universale*

\* \* \*

**C) Facsimile di struttura della domanda di approvazione relativa ad un prospetto o di un prospetto di base nella forma di documenti distinti – Nota informativa sui titoli e nota di sintesi**

a) Data e luogo della domanda di approvazione

b) Oggetto della domanda di approvazione (*in cui inserire, fra l'altro, i riferimenti normativi secondo il seguente schema*):

Domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 10 del regolamento (UE) 2017/1129 e degli articoli 4 e 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche [*nel caso di offerte al pubblico che prevedono anche l'ammissione alle negoziazioni di titoli*]

OPPURE

Domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 10 del regolamento (UE) 2017/1129 e dell'articolo 4 del Regolamento Consob n. 1197,1 del 14 maggio 1999, e successive modifiche [*nel caso di sola offerta pubblica*]

OPPURE

Domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 2017/1129 e dell'articolo 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche [*nel caso di mera ammissione alle negoziazioni*]

c) Individuazione dei soggetti che presentano la domanda di approvazione (*denominazione, sede legale, C.F., Partita IVA*), delle persone fisiche che li rappresentano per l'operazione (*recapito telefonico, pec, indirizzo e-mail*) e della qualifica in base alla quale essi agiscono

d) Nel caso in cui, contestualmente alla domanda di approvazione delle note, si intenda richiedere l'approvazione di un supplemento al documento di registrazione ai sensi dell'art. 10, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, oppure le modifiche ad un documento di registrazione universale, ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2017/1129, indicazione di tale circostanza [*in questo caso saranno presentate altresì le relative domande di approvazione del supplemento o delle modifiche*]

e) Indicazione del punto di contatto ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e dell'eventuale soggetto (*denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec ed indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione*) autorizzato ad apportare, in nome e per conto dell'emittente, dell'offerente o della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni, le informazioni supplementari e le modifiche alla domanda di approvazione e alla nota

informativa sui titoli, che fossero ritenute necessarie od opportune, anche su richiesta della Consob, nonché ad inviare e ricevere la corrispondenza e la documentazione necessarie ai fini del rilascio dell'approvazione da parte della Consob

- f) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di una nota informativa sui titoli conformemente allo schema semplificato, precisando in quale categoria di soggetto, ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, si colloca l'emittente
- g) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di una nota informativa di un prospetto UE della crescita ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, precisando in quale categoria di soggetto, identificata dal suddetto paragrafo 1, si colloca
- h) Eventuale dichiarazione dell'emittente di presentare una nota informativa sui titoli e, ove richiesta dal regolamento prospetto, una nota di sintesi ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 *[nel caso di nota informativa il cui contenuto è sostanzialmente simile a una nota informativa e alla nota di sintesi di un prospetto già approvato dalla Consob]*
- i) Informazioni richieste dall'articolo 42, paragrafo 2, dalla lettera a) alla lettera i), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019
- l) Nel caso in cui la nota informativa sia redatta in lingua inglese, gli emittenti trasmettono i documenti allegati alla domanda di approvazione in lingua italiana, ad eccezione dei documenti richiesti dall'articolo 42, comma 2, lettere c) e g), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, che possono essere trasmessi, a scelta dell'emittente, in lingua inglese o italiana, a prescindere dalla lingua in cui è redatta la nota informativa, inglese o italiano
- m) elenco degli allegati alla domanda di approvazione che ne costituiscono parte integrante
- n) Sottoscrizioni *(Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione):*

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Offerente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri Sottoscrizione della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni (se diversa dall'Emittente)*

*(Le sottoscrizioni vanno apposte di seguito al testo, senza interruzioni. Ai sensi dell'articolo 38, comma 3, del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445, la domanda di approvazione è sottoscritta e presentata unitamente a copia fotostatica non autenticata di un documento d'identità del sottoscrittore)*

\* \* \*

Dichiarazione di conformità agli schemi e di responsabilità del prospetto

“I sottoscrittori dichiarano che la nota informativa sui titoli è conforme agli schemi applicabili (indicando gli allegati del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 che sono stati applicati) e che, per quanto a loro conoscenza, le informazioni in essa contenute sono conformi ai fatti e che la nota informativa non presenta omissioni tali da alterarne il senso”



*(Eventuale dichiarazione delle persone responsabili di talune parti della nota informativa attestante che, per quanto a loro conoscenza, le informazioni contenute nelle parti della nota informativa di cui sono responsabili sono conformi ai fatti e che tali parti della nota informativa non presentano omissioni tali da alterarne il senso)*

Tale dichiarazione è trasmessa con l'invio in Consob dell'ultima versione della nota informativa prima della relativa approvazione

Nel caso la bozza di nota informativa sui titoli [e della nota di sintesi] è presentata ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, inserire la seguente ulteriore dichiarazione:

“I sottoscrittori dichiarano che la bozza di nota informativa sui titoli [e della nota di sintesi] allegata è presentata ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e che le parti non evidenziate della bozza di nota informativa sui titoli [e della nota di sintesi] allegata sono conformi alla nota informativa sui titoli [e alla nota di sintesi] del prospetto approvato dalla Consob nella forma di un unico documento/di documenti distinti con nota prot. n. xxx del yyy”

Sottoscrizioni *(Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione):*

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri*  
*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Offerente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri*  
*Sottoscrizione della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni (se diversa dall'Emittente)*  
*Sottoscrizione del legale rappresentante o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri di tutti gli altri soggetti che eventualmente assumano, in tutto o in parte, la responsabilità del prospetto*

## 2) Documentazione da allegare alla domanda di approvazione<sup>(1-2-3)</sup>

### **A) Offerte al pubblico di titoli e di altri prodotti finanziari diversi dalle quote o azioni di OICR aperti**

La documentazione di seguito indicata deve essere trasmessa in formato elettronico ricercabile. Alla domanda di approvazione sono allegati:

*a) la bozza di prospetto (ovvero le sue componenti) contenente le informazioni richieste dagli*

<sup>1</sup> Se i documenti indicati nel presente Allegato sono già stati acquisiti agli atti della Consob, gli emittenti possono limitarsi a richiamarli, indicando i relativi riferimenti (ad esempio: numero del procedimento amministrativo in cui esso è incluso, numero di protocollo, modalità di invio, etc.) e dichiarando, sotto la propria responsabilità, che nessuna modificazione è intervenuta.

<sup>2</sup> La documentazione richiesta è da inviarsi in copia conforme all'originale con dichiarazione, su carta intestata, firmata dal rappresentante legale che attesti tale conformità. Tale dichiarazione può essere contenuta anche nella domanda di approvazione per tutti i documenti richiamati nell'elenco dei documenti allegati.

<sup>3</sup> Nel caso di prospetto costituito da documenti distinti, al momento della comunicazione relativa all'intenzione di utilizzare il documento di registrazione e del documento di registrazione universale, deve essere inviata alla Consob la documentazione prevista dal presente Allegato, ove compatibile con i contenuti del documento.

schemi applicabili [*nel caso in cui si applichi l'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, la bozza allegata evidenzia tutte le modifiche rispetto al prospetto approvato*];

- b) le informazioni previste dall'articolo 42, paragrafo 2 dalla lettera a) alla lettera i), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019<sup>(4)</sup>;
- c) se l'ordine delle informazioni incluse nella bozza di prospetto è diverso dall'ordine in cui dette informazioni sono presentate negli Allegati al Regolamento Delegato (UE) 2019/980 o elementi di cui i predetti Allegati non sono stati inseriti nella bozza di prospetto, una tabella di corrispondenza che indichi, rispettivamente, a quali Punti degli Allegati corrispondono le informazioni incluse o gli elementi mancanti e, in tal caso, l'eventuale tempistica dell'inclusione di detti elementi mancanti;
- d) ove non già contenute nel prospetto o incorporate mediante riferimento, le relazioni con le quali il revisore legale o la società di revisione legale ha espresso il proprio giudizio sul bilancio d'esercizio e su quello consolidato, ove redatto, anche diversi da quelli riesposti, approvati dall'emittente negli esercizi per i quali gli schemi applicabili richiedano l'inclusione di informazioni finanziarie nel prospetto;
- e) in caso di richiesta, ai sensi degli articoli 25 e 26 del regolamento (UE) 2017/1129, di trasmissione del certificato di approvazione della Consob alle autorità competenti di altri Stati membri della UE, presentata unitamente alla bozza di prospetto, la traduzione del prospetto, del documento di registrazione, del documento di registrazione universale e della nota di sintesi, ove applicabile<sup>(5)</sup>;
- f) nel caso di richiesta, ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 8, del regolamento (UE) 2017/1129, di trasferimento dell'approvazione di un prospetto all'autorità competente di un altro Stato membro dell'Unione Europea, una nota che riporti le motivazioni alla base della richiesta, anche con riferimento alla tipologia di investitori destinatari dell'offerta e/o alle caratteristiche dei mercati di ammissione alle negoziazioni e ai paesi di riferimento dell'attività di impresa della società;
- g) per i FIA immobiliari, ove previsti dalla legislazione dello Stato membro d'origine: copia degli atti di conferimento dei beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari e delle relazioni di stima redatte da esperti indipendenti.

\* \* \*

---

<sup>4</sup> Il richiamo all'articolo 42, paragrafo 2, lettera a), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, configura richiesta dell'autorità competente di allegare la tabella di corrispondenza, ai sensi dell'articolo 24, paragrafo 5, del suddetto Regolamento Delegato.

<sup>5</sup> Ove non già incluso nella documentazione da trasmettere ai sensi dell'art. 42, lettera c), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019.

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI ESITI DELLA CONSULTAZIONE, DELLE CONSEGUENZE SULLA REGOLAMENTAZIONE, SULL'ATTIVITÀ DELLE IMPRESE E DEGLI OPERATORI E SUGLI INTERESSI DEGLI INVESTITORI E DEI RISPARMIATORI**

**MODIFICHE AL REGOLAMENTO EMITTENTI IN MATERIA DI PROSPETTI**

**1° agosto 2022**

**1. MOTIVAZIONI E OBIETTIVI DEL PROVVEDIMENTO**

Nel mese di dicembre 2021, la Consob ha sottoposto alla consultazione del mercato talune ipotesi di revisione delle disposizioni regolamentari in materia di prospetto, nell'ottica di rendere più celere i procedimenti di approvazione dei prospetti e semplificarne la relativa disciplina, nonché di rendere più efficiente l'accesso delle imprese ai mercati dei capitali, senza incidere sui presidi posti a tutela degli investitori.

In particolare, le citate proposte di modifica avevano ad oggetto:

- a) l'allineamento dei termini di approvazione del prospetto alla legislazione europea;
- b) il *prefiling*;
- c) la possibilità di redigere il prospetto in lingua inglese per le offerte promosse in Italia quale stato membro di origine;
- d) la semplificazione degli allegati 1A e 1C del RE.

Le sopra richiamate ipotesi di riforma sono state elaborate tenendo conto sia del recente dibattito in corso in sede europea sulle possibili misure di semplificazione della materia in esame (oggetto dalla consultazione "mirata" - avviata dalla Commissione europea a fine 2021 - sul c.d. *Listing act*), sia delle evidenze emerse nell'ambito dei lavori preparatori del Libro Verde "*La competitività dei mercati finanziari italiani a supporto della crescita*", pubblicato dal MEF nel mese di marzo scorso.

Ad esito del processo di consultazione, si è ritenuto accogliere le istanze provenienti dal mercato in ordine ad una definizione dei termini procedurali in quanto più aderente alle disposizioni dell'art. 20 del Regolamento Prospetto in materia di scrutinio del prospetto. Si è provveduto, pertanto, a eliminare le disposizioni regolamentari sui termini di verifica della completezza della domanda di approvazione, sui termini di risposta degli emittenti alle richieste informative della

Consob e sulla durata massima dei procedimenti amministrativi, con conseguente applicazione diretta delle disposizioni europee in materia<sup>1</sup>.

In merito al c.d. *prefiling*, al fine di tener conto già a livello normativo degli esiti della *Peer review* condotta dall'ESMA<sup>2</sup> sulle procedure di controllo e di approvazione dei prospetti da parte delle autorità nazionali, la proposta sottoposta alla consultazione è stata modificata per limitarne l'ambito di applicazione unicamente all'ipotesi in cui l'emittente/offerente intenda sottoporre alla Consob questioni di particolare rilevanza riguardanti l'operazione di offerta/ammissione a quotazione. È stata, comunque, prevista la facoltà dell'emittente/offerente di illustrare tali questioni anche attraverso l'invio di elementi informativi dei documenti oggetto di interesse (ad esempio, parti dello statuto societario, di relazioni finanziarie o di specifici paragrafi del prospetto)

È stata altresì confermata la possibilità di redigere il prospetto in lingua inglese, prevedendo la traduzione in italiano della nota di sintesi per le offerte svolte (in tutto o in parte) in Italia.

Per un'analisi dettagliata delle osservazioni pervenute e delle relative valutazioni si rinvia alla successiva Sezione.

\* \* \* \* \*

---

<sup>1</sup> Si riportano per estratto le disposizioni dell'art. 20 che qui interessano:

*“(…) 2. L'autorità competente comunica all'emittente, all'offerente o al soggetto che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato la sua decisione relativa all'approvazione del prospetto entro dieci giorni lavorativi dalla presentazione del progetto di prospetto.*

*3. Il termine di cui al primo comma del paragrafo 2 è esteso a venti giorni lavorativi se l'offerta pubblica riguarda titoli emessi da un emittente che non ha alcun titolo ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato e che in precedenza non ha mai offerto titoli al pubblico. Il termine di venti giorni lavorativi si applica solo per la prima presentazione della bozza di prospetto. Qualora siano necessarie integrazioni successive in conformità del paragrafo 4,*

*si applica il termine di cui al paragrafo 2.*

*4. Qualora l'autorità competente accerti che la bozza di prospetto non risponde ai criteri di completezza, comprensibilità e coerenza necessari per la sua approvazione e/o che sono necessarie modifiche o informazioni supplementari:*

*a) informa l'emittente, l'offerente o il soggetto che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato*

*di tale circostanza tempestivamente e al più tardi entro i termini previsti indicati al primo comma del paragrafo 2, o ove applicabile, del paragrafo 3, calcolati a partire dalla presentazione della bozza di prospetto e/o delle informazioni supplementari; e*

*b) specifica chiaramente le modifiche o informazioni supplementari necessarie.*

*In tali casi, il termine di cui al primo comma del paragrafo 2 si applica solo a partire dalla data in cui un progetto rivisto di prospetto o le informazioni supplementari richieste sono trasmessi all'autorità competente.*

<sup>2</sup> Il Final report è stato pubblicato il 21 luglio u.s. ed è disponibile al seguente link:

[https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma42-111-7170\\_final\\_report\\_-\\_prospectus\\_peer\\_review.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma42-111-7170_final_report_-_prospectus_peer_review.pdf)

## 2. ESITI DELLA CONSULTAZIONE E ANALISI DI IMPATTO DELLA REGOLAMENTAZIONE

### 2.1 Stakeholder mapping

La consultazione si è conclusa il 6 febbraio 2022. In risposta al documento di consultazione sono pervenuti n. 11 contributi.

Soggetto	Categoria	Settore
ABI	Associazione	Banche
Assonime - Confindustria	Associazione	Società
Assogestioni	Associazione	Gestori del risparmio
Assosim	Associazione	Intermediari finanziari
Borsa Italiana	Società	Gestore del mercato
Advant Nctm	Studio legale	Consulenza legale
Clifford Chance	Studio legale	Consulenza legale
DLA Piper	Studio legale	Consulenza legale
Latham & Watkins	Studio legale	Consulenza legale
PwC TLS	Studio legale	Consulenza legale
White & Case LLP	Studio legale	Consulenza legale

Inoltre, in data 21 febbraio 2022 è stato adottato il parere dello *Stakeholders Group* della Consob (Comitato degli Operatori di Mercato e degli Investitori - COMI) in merito alle proposte regolamentari descritte nel documento di consultazione.

I citati contributi sono pubblicati sul sito internet della Consob.

### 2.2 Esiti della consultazione

Nel presente paragrafo si riporta la sintesi delle principali osservazioni pervenute in risposta al documento di consultazione e le relative valutazioni. Per una analisi più dettagliata del testo delle modifiche apportate, si rinvia all'articolato allegato al presente documento.

#### a) Allineare i termini di approvazione del prospetto con la legislazione europea

Con il documento di consultazione sopra citato sono stati proposti al mercato alcuni correttivi alle vigenti disposizioni regolamentari volti a:

- ottimizzare il processo di valutazione di completezza della domanda di approvazione, ancorando tale valutazione unicamente alla verifica degli elementi richiesti dalla normativa europea (cfr. art. 42 del Regolamento Delegato 980/2019)<sup>3</sup> e dai modelli di domanda allegati al Regolamento Emittenti (cfr. Allegati 1A e 1C);

<sup>3</sup> Ossia:

“a) la tabella di corrispondenza, se richiesta dall'autorità competente a norma dell'articolo 24, paragrafo 5, del presente regolamento, o se presentata di propria iniziativa;

b) se non è richiesta la tabella di corrispondenza, un documento che identifichi gli elementi indicati negli allegati del presente regolamento che, in ragione della natura o del tipo di emittente, di titoli, di offerta o di ammissione alla negoziazione, non sono stati inclusi nella bozza di prospetto;

- razionalizzare e semplificare gli elementi richiesti dagli Allegati 1A e 1C del RE;
- modificare il processo di verifica di completezza della domanda in senso più aderente a quanto previsto dal Regolamento della Consob in materia di procedimenti amministrativi ad istanza di parte, consentendo maggiore flessibilità in ordine al termine entro cui l'istante deve eliminare le carenze informative riscontrate;
- eliminare i termini di durata massima del procedimento amministrativo, previsti dall'art. 8, comma 5, del RE.

## Osservazioni pervenute

In generale, i rispondenti alla consultazione si sono espressi favorevolmente all'approccio, adottato con le proposte di modifica in esame, volto a semplificare le regole applicabili in materia di prospetti al fine di favorire l'accesso ai mercati da parte delle imprese (in questo senso si vedano i contributi di **Assogestioni, Borsa italiana, Advant Nctm, Latham & Watkins, DLA Piper, COMI, PWC**).

In questo senso, una parte dei rispondenti ha manifestato il proprio apprezzamento circa le proposte relative al processo di verifica della completezza della domanda di approvazione e con riferimento alla delimitazione degli ambiti di discrezionalità che possono incidere sulla individuazione del termine iniziale del procedimento di approvazione (**DLA Piper, PWC, Assogestioni, Latham & Watkins, White & Case**).

Un'altra parte dei rispondenti ha evidenziato la necessità di garantire un maggiore allineamento delle norme regolamentari sui procedimenti di approvazione a quanto previsto dall'art. 20 del regolamento europeo, il quale – come riportato sopra (cfr. nota 1) - prevede che *i) il procedimento*

---

*c) le informazioni incluse nel prospetto mediante riferimento a norma dell'articolo 19 del regolamento (UE) 2017/1129, a meno che tali informazioni siano già state approvate o depositate presso la medesima autorità competente in un formato elettronico che permetta la ricerca al suo interno;*

*d) eventuali richieste motivate all'autorità competente di autorizzare l'omissione di informazioni dal prospetto a norma dell'articolo 18 del regolamento (UE) 2017/1129;*

*e) eventuali richieste all'autorità competente di effettuare notifiche a norma dell'articolo 25, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129;*

*f) eventuali richieste all'autorità competente di effettuare notifiche a norma dell'articolo 26, paragrafo 2, del regolamento (UE) 2017/1129;*

*g) l'appendice di cui all'articolo 26, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2017/1129, salvo se non è richiesta alcuna nota di sintesi a norma dell'articolo 7, paragrafo 1, secondo comma, del medesimo regolamento;*

*h) la conferma che, per quanto a conoscenza dell'emittente, tutte le informazioni previste dalla regolamentazione di cui era richiesta la comunicazione conformemente alle disposizioni nazionali di recepimento della direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (7), se del caso, e a norma del regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio (8), sono state depositate e pubblicate conformemente a tali atti negli ultimi 18 mesi o nel periodo intercorso dall'inizio dell'obbligo di comunicare le informazioni previste dalla regolamentazione, se più breve, se l'emittente presenta per l'approvazione una bozza di documento di registrazione universale o deposita un documento di registrazione universale senza previa approvazione per ottenere lo status di emittente frequente;*

*i) se il documento di registrazione universale è depositato senza previa approvazione, la spiegazione circa il modo in cui la richiesta di modifica o di informazioni supplementari di cui all'articolo 9, paragrafo 9, secondo comma, del regolamento (UE) 2017/1129 è stata presa in considerazione nel documento di registrazione universale;*

*j) ogni altra informazione richiesta dall'autorità competente ai fini del controllo e dell'approvazione del prospetto o del controllo, del riesame e dell'approvazione del documento di registrazione universale”.*

prenda avvio dalla presentazione della domanda di approvazione, *ii*) si concluda entro il termine di 10 o 20 giorni (a seconda dei casi)<sup>4</sup>, *iii*) l'autorità competente possa richiedere informazioni supplementari.

Diversi contributi hanno suggerito, infatti, di prevedere che il termine conclusivo decorra dalla data di presentazione alla Consob della domanda di approvazione senza alcun vaglio preliminare, oppure di introdurre un rinvio integrale al citato regolamento europeo. Ciò al fine di consentire l'immediato avvio del procedimento di scrutinio all'atto della presentazione della domanda di approvazione e la sanatoria di eventuali carenze documentali nel corso del procedimento stesso (cfr. contributi di **ABI, Assonime, Assosim, Clifford Chance, COMI, PWC**).

Anche in merito alla proposta di eliminazione dei termini massimi di conclusione del procedimento (art. 8, co. 5, del RE), le osservazioni pervenute dalla consultazione hanno evidenziato come tale eliminazione sia condivisibile, in quanto maggiormente aderente al quadro normativo europeo (**Assogestioni, DLA Piper, PWC**) il quale, si rammenta, non prevede tale termine. È stato anche chiesto (**Clifford Chance**) di valutare la predisposizione di veri e propri moduli di domanda di approvazione, in luogo (o in aggiunta) agli schemi attualmente previsti negli allegati del Regolamento Emittenti. La previsione di moduli di domanda di approvazione renderebbe più semplice la compilazione da parte degli emittenti o offerenti, ridurrebbe il rischio di errori o omissioni nella predisposizione della domanda di offerta e sarebbe in linea con la prassi delle autorità competenti di altri Stati membri (ad esempio, del Lussemburgo).

## Valutazioni

Le osservazioni pervenute in merito alle proposte formulate nel documento di consultazione hanno posto in evidenza la diversità degli approcci tra i contributi di chi ha suggerito il mantenimento della disciplina attuale del processo di scrutinio - ancorata sulla valutazione preliminare della completezza della domanda (seppur con le modifiche ritenute occorrenti) - e di coloro i quali hanno suggerito una armonizzazione più forte delle regole nazionali rispetto alla normativa europea di riferimento.

In tale contesto, si è ritenuto di accogliere le istanze provenienti da ampia parte dei rispondenti alla consultazione, volte all'applicazione integrale delle disposizioni dell'art. 20 del Regolamento Prospetto in ordine alla tempistica del procedimento di approvazione, in quanto è apparsa la soluzione più efficiente nell'ottica di assicurare la piena conformità della disciplina regolamentare alla disciplina europea.

Dalla recente *Peer review* condotta dell'ESMA sulle procedure di controllo e approvazione dei prospetti - nonché dai contributi pervenuti nel corso della consultazione con il mercato e dai lavori preparatori del Libro Verde del MEF - è emerso inoltre che prevalentemente i principali Paesi

---

<sup>4</sup> Il termine di 20 giorni si applica se l'offerta pubblica riguarda titoli emessi da un emittente che non ha alcun titolo ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato e che in precedenza non ha mai offerto titoli al pubblico.



europei, in merito alla tempistica del procedimento di approvazione del prospetto, rinviando interamente alle regole contenute nel Regolamento Prospetto. Tale regolamento - come ricordato - non prevede una verifica preliminare della completezza della domanda di approvazione, bensì una valutazione della completezza informativa del prospetto solo ad esito del processo di scrutinio. In diverse giurisdizioni la tempistica è definita con accordi tra le autorità e i richiedenti l'approvazione del prospetto.

In considerazione di ciò, si è ritenuto opportuno eliminare dal RE le disposizioni concernenti i termini di completezza (10 gg.), di risposta degli emittenti (10 gg.) e di durata massima del procedimento amministrativo (30-40-60 gg. a seconda dei casi) precedentemente previsti nel testo dell'art. 8 del Regolamento Emittenti. A seguito di tale eliminazione troveranno applicazione diretta i termini procedurali previsti dal Regolamento Prospetto per il processo di approvazione del prospetto (art. 20 RP).

Con riferimento alla domanda di approvazione è stato mantenuto il richiamo ai documenti indicati negli Allegati 1A e 1C al Regolamento Emittenti e nell'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980. Il relativo procedimento, dunque, prenderà avvio anche a fronte dell'incompletezza della domanda ed eventuali carenze documentali potranno essere sanate nel corso del procedimento stesso, ovvero dar luogo a una dichiarazione di incompletezza finale e conseguente diniego dell'approvazione. Al fine di rendere più semplice la compilazione della domanda da parte degli emittenti o offerenti e ridurre il rischio di errori o omissioni nella predisposizione della medesima domanda, è stato previsto negli Allegati 1A e 1C che la tabella di corrispondenza, prevista dal citato Regolamento Delegato, contenga anche la tempistica prevista di inclusione nel prospetto di eventuali elementi informativi mancanti alla data del *filing* della domanda di approvazione. Ulteriori modelli potranno essere predisposti nell'ambito delle linee guide che la Consob emanerà al riguardo.

Resta ferma, infine, la possibilità per la Consob di richiedere informazioni supplementari ai sensi dell'art. 20 del Regolamento Prospetto.

## ***b) Il prefiling***

Il Regolamento Emittenti prevede (artt. 4, comma 1-*bis* e 52, comma 1-*bis*, RE) la possibilità per gli emittenti e gli offerenti di avviare un previo dialogo con l'Autorità prima del formale avvio dell'istruttoria, attualmente limitato solo a "eventuali specificità" riguardanti l'operazione di offerta (c.d. *prefiling*). Il Regolamento Prospetto nulla dispone in materia. Esso si limita a prevedere che l'istante debba informare l'autorità competente almeno cinque giorni lavorativi prima della data prevista per la presentazione della domanda di approvazione, nei casi concernenti il prospetto per gli emittenti frequenti e il prospetto UE della ripresa.

Nell'ottica di favorire la celerità del procedimento di approvazione del prospetto, sono state sottoposte alla consultazione del mercato talune proposte di modifica delle disposizioni in materia di c.d. *prefiling* (articoli 4, comma 1-*bis* e 52, comma 1-*bis* del RE), in modo da consentire all'emittente e/o all'offerente di illustrare alla Consob gli elementi riguardanti l'operazione di



offerta o inviare alla stessa bozze di paragrafi dei documenti da fornire nel corso del procedimento di approvazione del prospetto, al fine di consentire una preliminare valutazione e accelerare i tempi istruttori.

## Osservazioni pervenute

La proposta di potenziare il ricorso al *prefiling* è stata ampiamente condivisa dai rispondenti alla consultazione, sul presupposto che tale istituto sia propedeutico ad una gestione più spedita e snella dell'attività istruttoria del prospetto e non comporti un allungamento dei tempi di istruttoria e di approvazione del prospetto.

Rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato, taluni contributi hanno suggerito di introdurre regole più dettagliate sul *prefiling*. In particolare, è stato chiesto di prevedere (cfr. contributi di **Assonime** e **COMI**):

a) che l'emittente e/o l'offerente presenti formalmente una bozza di prospetto alla Consob e non che vi sia una mera illustrazione degli elementi dell'offerta. In tal modo, la procedura avrebbe una data di avvio certa ed un documento tendenzialmente completo (a tal fine si potrebbe prevedere con apposite linee-guida che alcune tipologie di informazioni possano essere omesse nella fase di *prefiling* in quanto non ancora definite);

b) che la Consob formuli le sue eventuali osservazioni e richieste integrative attraverso una risposta scritta di cui l'emittente o l'offerente potrà tener conto nella presentazione della domanda di approvazione con cui si apre la procedura di *filing*, evitando la reiterazione del confronto con l'Autorità;

c) che la Consob disponga di un termine massimo per fornire queste osservazioni o richieste nella fase di *prefiling* (ad esempio 30 giorni).

Altri contributi, infine, hanno evidenziato l'esigenza di garantire una maggiore certezza della tempistica del procedimento di approvazione del prospetto anche attraverso il ricorso alle linee guida (cfr. contributi di **ABI**, **Advant Nctm**, **Latham & Watkins**, **DLA Piper**). In particolare, è stato rappresentato che l'istituto del *prefiling* dovrebbe specialmente consentire agli emittenti di definire con l'Autorità la tempistica autorizzatoria, ad esempio con l'introduzione di una pianificazione del calendario concertata tra l'Autorità e l'emittente. Anche il contributo di **Borsa italiana** ha evidenziato l'opportunità dell'introduzione di una prassi di pianificazione del calendario concernente il procedimento istruttorio, concertata *ex ante* tra Autorità di vigilanza ed emittente, in analogia con la prassi in essere presso altre autorità nazionali.

## Valutazioni

L'introduzione di regole volte a proceduralizzare il *prefiling* potrebbe comportare un irragionevole irrigidimento dello strumento in esame, ponendosi peraltro in contrasto con la raccomandazione che l'ESMA ha rivolto alla Consob in tale materia ad esito dei lavori della *Peer review*, volta a restringere l'ambito di applicazione dell'istituto del *prefiling* e a evitare formalismi nel suo utilizzo.

Conseguentemente, si è ritenuto di non introdurre nella norma regolamentare la previsione di oneri formali o di particolari tempistiche procedurali, fermo restando che la Consob fornirà un riscontro alle richieste pervenute in tale sede, secondo una tempistica che tenga conto delle esigenze dell'emittente e dell'efficacia ed efficienza della complessiva attività amministrativa.

Di contro, per conseguire un allineamento alla posizione dell'ESMA già a livello normativo, si è ritenuto di modificare la proposta sottoposta alla consultazione limitandone l'ambito di applicazione unicamente all'ipotesi in cui l'emittente/offerente intenda sottoporre alla Consob questioni di particolare rilevanza riguardanti l'operazione di offerta/ammissione a quotazione. È stata, comunque, prevista la facoltà dell'emittente/offerente di illustrare tali questioni anche attraverso l'invio di elementi informativi dei documenti oggetto di interesse (ad esempio, parti dello statuto societario, di relazioni finanziarie o di specifici paragrafi del prospetto). Resterà escluso un controllo di completezza, coerenza e comprensibilità degli stessi da parte della Consob prima della presentazione della domanda di approvazione del prospetto.

Si ritiene peraltro possibile, anche nell'ambito delle interlocuzioni in sede di *prefiling*, concordare una pianificazione indicativa del calendario concernente il procedimento istruttorio, come richiesto dai partecipanti alla consultazione.

Infine, le “*Indicazioni sul processo di controllo e approvazione del prospetto da parte della Consob*”, pubblicate sul sito *web* dell'Istituto ai sensi dell'art. 20, par. 7, Regolamento Prospetto, trattano già la tematica del *prefiling* e le medesime potranno essere rivisitate alla luce delle modifiche normative in esame e degli esiti della *Peer review*.

### ***c) Redazione del prospetto in lingua inglese***

Il Regolamento Prospetto definisce gli aspetti principali della disciplina sul **regime linguistico** dei prospetti, delegando le Autorità competenti ad effettuare alcune scelte in merito alla lingua utilizzabile per la redazione (art. 27). A fronte di tale attribuzione, finora la Consob nell'art. 12 del Regolamento Emittenti ha stabilito l'obbligo di utilizzare la lingua italiana e ha consentito la facoltà di utilizzare la lingua inglese per:

- le offerte autorizzate in Italia ma non effettuate sul territorio nazionale;
- le offerte in cui l'Italia è stato membro ospitante;
- le offerte autorizzate ed effettuate in Italia che non abbiano ad oggetto titoli di capitale ai sensi dell'articolo 2, lettera m), punto ii), del regolamento prospetto.

Nelle ultime due ipotesi la disciplina regolamentare prevedeva la traduzione in italiano della sola nota di sintesi.

È stata sottoposta alla consultazione del mercato l'estensione della possibilità di utilizzare la lingua inglese in sede di redazione del prospetto, anche quando l'Italia è lo Stato membro d'origine. Nell'ottica di preservare i presidi di tutela informativa degli investitori oblati, è stato proposto di prevedere che, ove il prospetto sia redatto in inglese, la nota di sintesi debba essere tradotta in lingua italiana.

## Osservazioni pervenute

I partecipanti alla consultazione hanno espresso un'ampia condivisione delle proposte volte a favorire l'utilizzo della lingua inglese in sede di redazione del prospetto (cfr. contributi di **ABI**, **Advant Nctm**, **Assogestioni**, **Clifford Chance**, **Latham & Watkins**, **White & Case**).

È stata evidenziata la possibilità di escludere la traduzione della nota di sintesi in lingua italiana nell'ipotesi in cui l'offerta sia rivolta esclusivamente a investitori istituzionali (*i.e.* senza offerta al pubblico indistinto in Italia) e pertanto sia richiesta la predisposizione di un solo prospetto di quotazione, consentendo all'emittente e/o al soggetto che chiede l'ammissione alle negoziazioni di redigere il prospetto in lingua inglese (cfr. contributo di **White & Case**).

Nel contributo di **Assonime** è stata espressa una posizione critica sulla previsione della traduzione nota di sintesi. In sostanza, l'introduzione di siffatto obbligo potrebbe infatti indurre l'investitore a considerare la nota di sintesi come informazione sufficiente, o almeno la più rilevante, ai fini della tutela degli investitori; si sostiene, dunque, che l'allineamento linguistico tra il prospetto e la relativa nota di sintesi risponde all'esigenza di preservare la tutela informativa degli investitori. Sul tema della coerenza linguistica tra prospetto e nota di sintesi si sono focalizzati altri contributi.

Alcuni rispondenti (cfr. contributi di **ABI**, **Assosim** e **DLA Piper**) hanno chiesto un chiarimento in merito al caso di difformità tra i diversi documenti e se la nota di sintesi inglese prevalga o meno sulla relativa traduzione in lingua italiana. Secondo un rispondente (**DLA Piper**) sarebbe auspicabile che la traduzione in lingua italiana venisse qualificata alla stregua di una traduzione di cortesia e non configurasse un'ulteriore fattispecie di responsabilità in capo agli emittenti.

Analoga questione si porrebbe circa i profili di responsabilità che un emittente avente sede in Italia, e che desideri redigere il prospetto in inglese, si assume nel rilasciare la dichiarazione riportata nella documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto – di cui all'Allegato 1A del RE - con riferimento alle informazioni incluse nel prospetto tratte da documenti originali redatti in lingua italiana (cfr. contributi di **ABI** e **COMI**).

## Valutazioni

Nel testo finale dell'art. 12 del Regolamento Emittenti è stato chiarito che la traduzione della nota di sintesi è dovuta qualora l'offerta sia svolta in tutto o in parte in Italia (ovvero sia chiesta l'ammissione alle negoziazioni nel mercato regolamentato italiano), indipendentemente dal fatto che l'Italia sia Stato membro d'origine. Ne consegue pertanto che la traduzione della nota di sintesi non è richiesta per le offerte svolte unicamente all'estero, quando l'Italia è lo Stato membro d'origine.

Tale soluzione è analoga a quelle previste in altri ordinamenti dell'UE (ad es. Germania e Francia) ove pure la lingua inglese è accettata ai fini della predisposizione del prospetto e si richiede la traduzione della nota di sintesi nella lingua nazionale.

Per converso, non si è ritenuto opportuno estendere l'esenzione dall'obbligo di traduzione in italiano della nota di sintesi per i prospetti di ammissione alle negoziazioni su un mercato regolamentato senza offerta pubblica, in quanto tale soluzione potrebbe non garantire sufficientemente gli investitori *retail* che accedono al mercato regolamentato dopo l'ammissione alle negoziazioni.

Per quanto concerne le osservazioni pervenute in merito ad eventuali profili di difformità tra la nota di sintesi redatta in inglese rispetto a quella tradotta in italiano, giova rammentare – per i profili che qui rilevano - che ai sensi del Regolamento Prospetto (art. 7) “*la responsabilità civile incombe solo alle persone che hanno presentato la nota di sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto se tale nota risulta fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme con le altre parti del prospetto o non offre, se letta insieme con le altre parti del prospetto, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l'opportunità di investire in tali titoli*”. Di talché, anche con riferimento alla traduzione in lingua italiana della nota di sintesi redatta in inglese, eventuali difformità potranno non risultare rilevanti, qualora tali difformità non incidano in maniera significativa sul complesso delle informazioni contenute nel prospetto.

#### **d) Altre tematiche**

Alcuni partecipanti alla consultazione hanno rappresentato l'opportunità di rivedere la comunicazione Consob n. 7/2020 sui criteri di approvazione del prospetto (cfr. contributi di **Assonime**, **COMI**). Tali criteri prevedono che la Consob utilizzi, in modo generalizzato, anche informazioni esterne al prospetto nell'istruttoria di approvazione del prospetto stesso, sebbene i criteri indicati negli articoli 36-38 del Regolamento delegato UE 980/2019 facciano esclusivo riferimento alle informazioni contenute nel prospetto. Pertanto, in coerenza con l'obiettivo di semplificare la disciplina dei mercati finanziari per incentivare la raccolta di capitali, in particolare nei casi di IPO, l'utilizzo delle informazioni esterne a quelle contenute nella bozza di prospetto dovrebbe essere considerato come “criterio aggiuntivo” ai fini del controllo della completezza, coerenza e comprensibilità delle informazioni contenuto nel prospetto e quindi solo nei casi in cui ci sia una specifica esigenza di “tutela degli investitori”, presupposto per l'applicazione dell'art. 40 del Regolamento Delegato.

Altri rispondenti hanno evidenziato l'opportunità di soluzioni che facilitino l'*international offering circular*, consentendo all'emittente o all'offerente di redigere il prospetto informativo in un formato simile a quello dell'*international offering circular*, fermo restando il contenuto di tutte le informazioni previste dagli schemi previsti dal Regolamento (UE) 2019/980 nonché le informazioni aggiuntive generalmente contenute negli *international offering circular*.

Tale scelta avrebbe il pregio per gli emittenti di predisporre un unico documento di offerta e quotazione di rilevanza transnazionale e di ridurre sensibilmente i costi fino ad oggi sostenuti per la predisposizione di due documenti distinti (*i.e.* il prospetto informativo e, appunto, l'*international offering circular*).

Ciò posto, al fine di agevolare l'analisi della rispondenza del contenuto del prospetto così approvato rispetto agli schemi imposti dalla normativa europea, nel contributo di **White & Case** si propone che gli emittenti depositino assieme al prospetto una tabella riconciliativa dei paragrafi di tale prospetto rispetto agli schemi del Regolamento (UE) 2019/980 (analoga richiesta è contenuta nel contributo di **Assonime**). In alternativa, si potrebbe valutare il deposito di una versione annotata del prospetto stesso che indichi, a margine di ogni paragrafo, il corrispondente elemento degli schemi regolamentari.

## Valutazioni

La possibilità per la Consob di utilizzare anche informazioni esterne al prospetto nell'istruttoria di approvazione del prospetto stesso è stata oggetto di esame nel corso della consultazione svolta sulla sopra richiamata Comunicazione 7/2020 sui criteri di controllo del prospetto (con particolare riferimento al controllo di completezza sul prospetto). La tematica potrà essere nuovamente analizzata nell'ambito dei lavori di un apposito tavolo di confronto con l'industria che la Consob intende avviare nel breve termine sul tema dei criteri di redazione dei prospetti, anche alla luce degli esiti della *Peer review* dell'ESMA nel corso della quale è stato trattato anche il tema degli *additional criteria* di cui all'art. 40 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980.

Con riferimento alla possibilità per l'emittente o per l'offerente di redigere il prospetto informativo in un formato simile a quello dell'*international offering circular* si precisa che: (i) il documento in esame deve contenere tutte le informazioni richieste dagli schemi previsti dal Regolamento (UE) 2019/980; (ii) l'ordine delle informazioni deve rispettare il *format* stabilito dagli artt. 24 e 25 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980; (iii) laddove, con riguardo ad alcuni elementi informativi del prospetto, tali disposizioni prevedano la facoltà di derogare all'ordine ivi indicato, deve essere fornita la tabella di corrispondenza che indichi a quali elementi degli schemi corrispondono le informazioni (come previsto dagli Allegati 1A e 1C al Regolamento Emittenti); (iv) le informazioni ulteriori rispetto a quelle previste dagli schemi normativi europei, che sono contenute negli *international offering circular*, devono essere valutate alla luce dei principi ispiratori della disciplina del prospetto, con particolare attenzione agli obiettivi della completezza, coerenza e comprensibilità e più in generale della tutela degli investitori.

### **3. ARTICOLATO**

Per un'analisi dettagliata delle proposte regolamentari si rinvia all'esame dell'articolato allegato al presente documento. Nel medesimo allegato sono altresì riportate le osservazioni e le relative valutazioni concernenti il contenuto degli Allegati 1A e 1C.

### **4. INDICATORI CHE SARANNO UTILIZZATI AI FINI DELLA SUCCESSIVA REVISIONE DELL'ATTO**

La Consob sottoporrà a revisione le disposizioni adottate in conformità a quanto previsto dall'articolo 8 del Regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale ai sensi dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni, adottato con delibera n. 19654.

Ai fini della successiva revisione dell'intervento regolamentare, sarà oggetto di analisi, alla luce dei riscontri di vigilanza:

- a) l'impatto delle nuove disposizioni sulla tempistica dei procedimenti della Consob ;
- b) le modalità di utilizzo del *prefiling*;
- c) l'impatto sul mercato domestico delle nuove disposizioni in materia di regime linguistico del prospetto.

PROPOSTA DI MODIFICA	NOTE	TESTO FINALE
<p style="text-align: center;"><b>PARTE II</b> <b>APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO</b></p> <p style="text-align: center;"><b>TITOLO I</b> <b>OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E VENDITA DI PRODOTTI FINANZIARI</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Capo I</b> <b>Disposizioni generali</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><b>Art. 4</b> (Comunicazione alla Consob)</p> <p>1. La domanda di approvazione è redatta in formato elettronico ricercabile in conformità al modello in Allegato 1A, <b>ed è trasmessa ovvero con altre le</b> modalità informatiche indicate dalla Consob con apposite istruzioni. Essa contiene l'indicazione dei soggetti che promuovono l'offerta, <del>attesta l'esistenza dei presupposti necessari per lo svolgimento dell'offerta,</del> è corredata delle informazioni e dei documenti indicati nell'Allegato 1A <b>e nell'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980, ed è nonché</b> sottoscritta da coloro che in qualità di offerente ed emittente intendono effettuare l'offerta al pubblico.</p> <p>1-bis. Prima della domanda di approvazione prevista nel comma 1, <b>l'emittente e/o l'offerente possono illustrare alla Consob gli elementi eventuali specificità</b> riguardanti l'operazione di offerta <b>o inviare alla Consob bozze di paragrafi dei documenti indicati al comma 1</b> <del>possono essere illustrate alla Consob dall'emittente e/o</del></p>	<p>Sono state apportate alcune modifiche alla rubrica e ai commi dell'articolo volte, rispettivamente, a chiarire l'ambito di applicazione della domanda di approvazione e a limitare quello del <i>prefiling</i> (per maggiori dettagli cfr. relazione illustrativa).</p> <p>A seguito della sostituzione integrale dell'articolo, si è provveduto a rinumerare i singoli commi.</p>	<p style="text-align: center;"><b>PARTE II</b> <b>APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO</b></p> <p style="text-align: center;"><b>TITOLO I</b> <b>OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E VENDITA DI PRODOTTI FINANZIARI</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Capo I</b> <b>Disposizioni generali</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><b>Art. 4</b> <del>(Comunicazione alla Consob-</del><b>Domanda di approvazione)</b></p> <p>1. La domanda di approvazione <b>ai sensi dell'articolo 20 del regolamento prospetto</b> è redatta in formato elettronico ricercabile in conformità al modello in Allegato 1A ed è trasmessa con le modalità informatiche indicate dalla Consob con apposite istruzioni. Essa contiene l'indicazione dei soggetti che promuovono l'offerta, è corredata delle informazioni e dei documenti indicati nell'Allegato 1A e nell'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980, nonché sottoscritta da coloro che in qualità di offerente ed emittente intendono effettuare l'offerta al pubblico.</p> <p><del>1-bis</del><b>2.</b> Prima della domanda di approvazione prevista nel comma 1, <del>eventuali specificità</del></p>



<p>dall'offerente, al fine di <b>consentirne la valutazione valutare degli effetti che tali particolarità possono avere sui contenuti del prospetto e favorire la celerità dell'istruttoria.</b></p>		<p>riguardanti l'operazione di offerta l'emittente e/o l'offerente possono essere illustrate sottoporre alla Consob <b>questioni di particolare rilevanza riguardanti l'operazione di offerta, anche attraverso l'invio di elementi informativi tratti dai documenti oggetto di interesse dall'emittente e/o dall'offerente, al fine di valutare consentirne la valutazione degli gli effetti che tali particolarità possono avere sui contenuti del prospetto e favorire la celerità dell'istruttoria.</b></p>
<p style="text-align: center;"><b>Art. 8</b> (Approvazione del prospetto e del supplemento)</p> <p><b>1. I termini per l'approvazione del prospetto previsti dall'articolo 20, paragrafi 2 e 3, del regolamento prospetto La domanda di approvazione, se completa, prende data decorre decorrono dal giorno in cui la domanda di approvazione la stessa, perviene alla Consob, completa degli elementi informativi richiesti dall'articolo 4, comma 1. Se la Consob ritiene, per motivi ragionevoli, che la domanda di approvazione o le informazioni o i documenti alla stessa allegati siano incompleti, essa ne informa l'emittente o l'offerente entro dieci giorni lavorativi e la domanda di approvazione prende data dal giorno in cui pervengono alla Consob le informazioni e la documentazione prescritte. Le informazioni e i documenti mancanti sono inoltrati alla Consob, a pena di decadenza, entro dieci giorni lavorativi dalla data in cui l'emittente o l'offerente ha ricevuto la richiesta. La dichiarazione di decadenza comporta la chiusura del procedimento istruttorio</b> <b>Ove la domanda sia incompleta, ne è data</b></p>	<p>Nell'art. 8 sono state eliminate le disposizioni recanti i termini di approvazione del prospetto per l'offerta al pubblico di titoli. In relazione a tali offerte trovano diretta applicazione le disposizioni dell'art. 20 del Regolamento Prospetto.</p> <p>Per effetto delle modifiche apportate l'art. 8 risulta applicabile (come indicato anche nella rubrica) solo ed esclusivamente alle offerte di prodotti finanziari diversi dai titoli, ai sensi dell'art. 94-bis del TUF.</p> <p>A seguito della sostituzione integrale dell'articolo, si è provveduto a rinumerare i singoli commi.</p>	<p style="text-align: center;"><b>Art. 8</b> (Approvazione del prospetto e del supplemento <b>per le offerte di prodotti finanziari diversi dai titoli</b>)</p> <p><del>1. La domanda di approvazione, se completa, prende data dal giorno in cui la stessa perviene alla Consob. Se la Consob ritiene, per motivi ragionevoli, che la domanda di approvazione o le informazioni o i documenti alla stessa allegati siano incompleti, essa ne informa l'emittente o l'offerente entro dieci giorni lavorativi e la domanda di approvazione prende data dal giorno in cui pervengono alla Consob le informazioni e la documentazione prescritte. Le informazioni e i documenti mancanti sono inoltrati alla Consob, a pena di decadenza, entro dieci giorni lavorativi dalla data in cui l'emittente o l'offerente ha ricevuto la richiesta. La dichiarazione di decadenza comporta la chiusura del procedimento istruttorio.</del> 2. ...omissis...</p>

**comunicazione all'istante entro il termine di dieci giorni lavorativi dal ricevimento della domanda con indicazione delle cause di incompletezza e del termine entro cui adempiere alla loro eliminazione.**

(...)

~~5. Nel caso di richieste di modifiche o di informazioni supplementari, la durata complessiva del procedimento di approvazione del prospetto non può in ogni caso eccedere i trenta giorni lavorativi nel caso previsto dall'articolo 20, paragrafo 6, del regolamento prospetto, i quaranta giorni lavorativi nel caso previsto dall'articolo 20, paragrafo 2, del regolamento prospetto, i sessanta giorni lavorativi nei casi previsti dall'articolo 20, paragrafo 3, del regolamento prospetto, i settanta giorni lavorativi nel caso previsto dal comma 3 del presente articolo, decorrenti da quando la domanda di approvazione prende data. Solo in casi eccezionali, la Consob può prorogare detti termini di ulteriori cinque giorni lavorativi. I termini di cui al presente comma non si applicano nel caso in cui nel prospetto in istruttoria sono incluse informazioni significative in ordine a nuove operazioni straordinarie, modifiche del governo societario, modifiche del piano aziendale, ovvero nuove informazioni finanziarie, fermo restando il rispetto dei termini previsti dall'articolo 20 del regolamento prospetto in relazione al controllo e all'approvazione del prospetto.~~

(...)

**31.** La Consob approva il prospetto entro venti giorni lavorativi se l'offerta ha ad oggetto prodotti finanziari diversi dai titoli.

**42.** Per l'offerta al pubblico di prodotti finanziari diversi dai titoli, se la Consob ritiene, per motivi ragionevoli, che siano necessarie informazioni supplementari, essa ne dà comunicazione all'emittente o all'offerente. Le informazioni supplementari sono inoltrate alla Consob, a pena di decadenza entro venti giorni lavorativi dalla data in cui l'emittente o l'offerente ha ricevuto la richiesta. Il termine previsto per l'approvazione del prospetto dal comma 13 inizia a decorrere dal giorno in cui pervengono alla Consob tali informazioni. La dichiarazione di decadenza comporta la chiusura del procedimento istruttorio.

~~4 bis. Per l'offerta al pubblico di titoli, nei casi di cui all'articolo 20, paragrafo 4, del regolamento prospetto, le modifiche o le informazioni supplementari richieste sono inoltrate alla Consob, a pena di decadenza, entro 10 giorni lavorativi. La dichiarazione di decadenza comporta la chiusura del procedimento istruttorio. Nei casi previsti dagli articoli 20, paragrafo 6, e 23, paragrafo 1, del regolamento prospetto, il termine è ridotto a 5 giorni lavorativi.~~

**53.** Nel caso di richieste di modifiche o di informazioni supplementari, la durata complessiva del procedimento di approvazione del prospetto non può in ogni caso eccedere ~~i trenta giorni lavorativi nel caso previsto dall'articolo 20, paragrafo 6, del regolamento prospetto, i quaranta giorni lavorativi nel caso previsto dall'articolo 20, paragrafo 2, del regolamento prospetto, i sessanta giorni lavorativi nei casi previsti dall'articolo 20,~~

		<p><del>paragrafo 3, del regolamento prospetto, i settanta giorni lavorativi nel caso previsto dal comma 13 del presente articolo, decorrenti da quando la domanda di approvazione prende data. Solo in casi eccezionali, la Consob può prorogare detti termini di ulteriori cinque giorni lavorativi. I termini di cui al presente comma non si applicano nel caso in cui nel prospetto in istruttoria sono incluse informazioni significative in ordine a nuove operazioni straordinarie, modifiche del governo societario, modifiche del piano aziendale, ovvero nuove informazioni finanziarie, fermo restando il rispetto dei termini previsti dall'articolo 20 del regolamento prospetto in relazione al controllo e all'approvazione del prospetto.</del></p> <p>64. Per l'offerta di prodotti finanziari diversi dai titoli, il supplemento previsto dall'articolo 94-bis, comma 4, del Testo unico è trasmesso alla Consob che lo approva entro un massimo di sette giorni lavorativi dalla sua ricezione.</p> <p>7. ...omissis...</p> <p>8. ...omissis...</p> <p>9. ...omissis...</p> <p>10. ...omissis...</p>
<p style="text-align: center;"><b>Art. 12</b> (Regime linguistico del prospetto)</p> <p>1. <del>Fermo restando quanto disposto dai commi successivi per le offerte di titoli, Il prospetto per le offerte di altri</del> prodotti finanziari <b>diversi dai titoli di cui al presente Capo</b> è redatto in lingua italiana.</p> <p>2. <del>Se l'offerta di titoli è svolta in Italia, quale Stato membro d'origine, il prospetto è redatto in lingua</del></p>	<p>Rispetto al testo dell'art. 12 sottoposto alla consultazione del mercato sono state apportate alcune modifiche volte a precisare che la traduzione della nota di sintesi in lingua italiana è dovuta solo nel caso in cui il prospetto sia redatto in lingua inglese e l'offerta sia svolta anche in parte nel territorio italiano, indipendentemente dal</p>	<p style="text-align: center;"><b>Art. 12</b> (Regime linguistico del prospetto)</p> <p>1. <i>[Identico]</i></p> <p>2. <i>[Identico]</i></p> <p>3. <b>Nei casi previsti dal comma 2, Se il prospetto è redatto in lingua inglese l'emittente o l'offerente sceglie e l'offerta è svolta in tutto o in parte in Italia, ovvero sia chiesta l'ammissione alle</b></p>

<p>italiana o in lingua inglese, a scelta dell'emittente o dell'offerente. I documenti eventualmente incorporati per riferimento possono essere redatti in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale.</p> <p>3. Se l'offerta di titoli è svolta unicamente in altri Stati membri e l'Italia è lo Stato membro d'origine, il prospetto, ai fini del controllo della Consob, è redatto in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, a scelta dell'emittente o dell'offerente.</p> <p>4. L'emittente o l'offerente redige il prospetto in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale se:</p> <p>a) l'offerta di titoli è svolta in Italia quale Stato membro ospitante;</p> <p>b) l'offerta, svolta in Italia quale Stato membro d'origine, ha ad oggetto titoli diversi dai titoli di capitale ai sensi dell'articolo 2, lettera m), punto ii), del regolamento prospetto.</p> <p>53. Nei casi previsti dal comma 42, ove l'emittente o l'offerente scelga <b>la lingua inglese</b> una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, la nota di sintesi è tradotta in lingua italiana.</p>	<p>fatto che l'Italia sia stato membro d'origine (conformemente all'art. 27, par. 3, del RP).</p> <p>A seguito della sostituzione integrale dell'articolo, si è provveduto a rinumerare i singoli commi.</p>	<p><b>negoziazioni nel mercato regolamentato italiano</b>, la nota di sintesi è tradotta in lingua italiana.</p>
<p style="text-align: center;"><b>PARTE III EMITTENTI</b></p> <p style="text-align: center;"><b>TITOLO I AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DI TITOLI E DI QUOTE O AZIONI DI OICR (...)</b></p>	<p>È stato confermato il testo proposto nel primo comma, ove è stato aggiunto il termine "ricercabile", in analogia con l'art. 4.</p>	<p style="text-align: center;"><b>PARTE III EMITTENTI</b></p> <p style="text-align: center;"><b>TITOLO I AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DI TITOLI E DI QUOTE O AZIONI DI OICR (...)</b></p>

<p style="text-align: center;"><b>Capo II</b> <b>Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di valori mobiliari</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Art. 52</b> (Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di titoli)</p> <p>1. Ai fini della pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli, l'emittente o il soggetto che chiede l'ammissione trasmette alla Consob, ai sensi dell'articolo 113, comma 1, del Testo unico, la domanda di approvazione prevista dall'articolo 94, comma 3, del Testo unico, sottoscritta dal soggetto che chiede l'ammissione; essa è redatta <b>in formato elettronico</b> in conformità all'Allegato 1C, <b>è trasmessa con le modalità informatiche indicate dalla Consob con apposite istruzioni</b>, ed è corredata del prospetto medesimo e delle informazioni e documenti ivi indicati, <b>nonché richiesti dall'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980</b>.</p> <p>1-bis. Prima della domanda di approvazione prevista nel comma 1, <b>l'emittente e/o il soggetto che chiede l'ammissione può illustrare alla Consob gli elementi eventuali specificità riguardanti l'operazione di ammissione o inviare alla Consob bozze di paragrafi dei documenti indicati al comma 1</b>, <del>possono essere illustrate alla Consob dall'emittente e/o dal soggetto che chiede l'ammissione</del>, al fine di <del>valutare</del> <b>consentirne la valutazione degli effetti che tali particolarità possono avere sui contenuti del prospetto e favorire la celerità dell'istruttoria</b>.</p> <p>(...)</p>	<p>Al comma 1-bis sono state apportate alcune modifiche volte ad allineare il <i>prefiling</i> in materia di ammissione alle negoziazioni a quanto previsto dall'art. 4 del RE per le offerte pubbliche.</p> <p>A seguito della sostituzione integrale dell'articolo, si è provveduto a rinumerare i singoli commi.</p>	<p style="text-align: center;"><b>Capo II</b> <b>Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di valori mobiliari</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Art. 52</b> (Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di titoli)</p> <p>1. Ai fini della pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli, l'emittente o il soggetto che chiede l'ammissione trasmette alla Consob, ai sensi dell'articolo 113, comma 1, del Testo unico, la domanda di approvazione prevista dall'articolo 94, comma 3, del Testo unico, sottoscritta dal soggetto che chiede l'ammissione; essa è redatta in formato elettronico <b>ricercabile</b> in conformità all'Allegato 1C, è trasmessa con le modalità informatiche indicate dalla Consob con apposite istruzioni, ed è corredata del prospetto medesimo e delle informazioni e documenti ivi indicati, nonché richiesti dall'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980.</p> <p><del>1-bis</del><b>2.</b> Prima della domanda di approvazione prevista nel comma 1, <del>eventuali specificità riguardanti l'operazione di offerta</del> <b>l'emittente e/o l'offerente possono essere illustrate sottoporre</b> alla Consob <b>questioni di particolare rilevanza riguardanti l'ammissione alle negoziazioni, anche attraverso l'invio di elementi informativi tratti dai documenti oggetto di interesse dall'emittente e/o dall'offerente</b>, al fine di <del>valutare</del> <b>consentirne la valutazione degli effetti che tali particolarità possono avere sui contenuti del prospetto e favorire la celerità dell'istruttoria</b>.</p>
--	---	---

<p style="text-align: center;"><b>Art. 53</b> (Prospetto di ammissione alle negoziazioni)</p> <p>1. omissis</p> <p>2. Al prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli in un mercato regolamentato si applicano, ove compatibili, gli articoli 8, commi 1, <del>e 4-bis e 5</del>, 9, comma 1, 12, 13-bis, 34-sexies, 34-octies e 34-novies.</p> <p>3. <del>In caso di prospetto costituito da documenti distinti, ove trovi applicazione l'articolo 20, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2017/1129 e il soggetto che presenta la domanda di approvazione del documento di registrazione chieda l'ammissione alla quotazione al gestore del mercato in una data successiva a quella in cui prende data la domanda di approvazione dello stesso documento, il termine indicato dall'articolo 8, comma 5, decorre dalla ricezione della notizia dell'avvenuta presentazione della domanda di ammissione alla quotazione al gestore del mercato.</del></p> <p>4. <del>In deroga alle disposizioni di cui all'articolo 8, comma 5, nel caso in cui il prospetto riguardi l'ammissione alle negoziazioni di titoli di cui all'articolo 7, paragrafo 1, comma 2, del regolamento prospetto e il prospetto sia redatto ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, la durata complessiva del procedimento di approvazione del prospetto non può in ogni caso eccedere venti giorni lavorativi.</del></p>	<p>È stato confermato il testo proposto, eliminando altresì un richiamo all'art. 8, comma 4-bis, del RE in quanto oggetto di abrogazione.</p>	<p style="text-align: center;"><b>Art. 53</b> (Prospetto di ammissione alle negoziazioni)</p> <p>1. [omissis]</p> <p>2. Al prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli in un mercato regolamentato si applicano, ove compatibili, gli articoli 8, <del>commi 1, 4-bis e 5</del>, 9, comma 1, 12, 13-bis, 34-sexies, 34-octies e 34-novies.</p> <p>3. omissis</p> <p>4. omissis</p>
--	---	--

<p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><b>Capo IV</b> <b>Ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato preceduta da offerta al pubblico di titoli</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Art. 63</b> (Comunicazione alla Consob e pubblicazione del prospetto)</p> <p>1. Con la domanda di approvazione finalizzata alla pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni <del>prevista dall'articolo 52</del> può essere comunicato alla Consob che si intende effettuare un'offerta al pubblico relativa ai titoli, oggetto di ammissione alle negoziazioni. In tal caso <b>si applica l'articolo 52, commi 1 e 1-bis</b> e la domanda di approvazione <del>è redatta in formato elettronico in conformità all'Allegato 1C, ovvero con altre modalità informatiche indicate dalla Consob con apposite istruzioni. Essa contiene l'indicazione dei soggetti che promuovono l'offerta, attesta l'esistenza dei presupposti necessari per lo svolgimento dell'offerta e per l'ammissione alle negoziazioni,</del> è corredata anche delle informazioni e dei documenti indicati nell'Allegato 1A ed è altresì sottoscritta dall'emittente e/o da coloro che intendono effettuare l'offerta al pubblico.</p> <p>2. <del>Prima della domanda di approvazione prevista nel comma 1, eventuali specificità riguardanti l'operazione possono essere illustrate alla Consob dall'emittente e/o dall'offerente, al fine di valutare gli effetti che tali particolarità possono avere sui contenuti del prospetto.</del></p> <p>(...)</p>	<p>È stato confermato il testo proposto, sono stati corretti i riferimenti ai commi dell'art. 52 in base alla nuova numerazione.</p>	<p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><b>Capo IV</b> <b>Ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato preceduta da offerta al pubblico di titoli</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Art. 63</b> (Comunicazione alla Consob e pubblicazione del prospetto)</p> <p>1. Con la domanda di approvazione finalizzata alla pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni può essere comunicato alla Consob che si intende effettuare un'offerta al pubblico relativa ai titoli oggetto di ammissione alle negoziazioni. In tal caso si applica l'articolo 52, <b>commi 1 e 2</b>, e la domanda di approvazione è corredata anche delle informazioni e dei documenti indicati nell'Allegato 1A.</p> <p>2. <i>[Identico]</i></p> <p>(...)</p>
--	--	--



ALLEGATO 1A		ALLEGATO 1A
<p><b><i>Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla stessa</i></b></p> <p><u>1) Domanda di approvazione ai sensi degli artt. 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche</u></p> <p>Le informazioni contenute nei facsimili, qualora siano rilevabili da documenti allegati alla domanda di approvazione, possono essere omesse purché sia fatto esplicito richiamo a tali documenti (tranne l'indicazione dei soggetti che la promuovono, <del>l'attestazione dei presupposti dell'offerta</del> e le sottoscrizioni, richieste direttamente dall'articolo 4 del Regolamento n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche).</p> <p><b>A) Facsimile di struttura della domanda di approvazione relativa ad un prospetto o di un prospetto di base nella forma di un unico documento</b></p> <p>(...)</p> <p>d) Indicazione dell'eventuale soggetto nominato come sponsor nella procedura di ammissione (<i>denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec e indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione</i>)</p> <p>e) Nel caso in cui sia prevista anche l'ammissione alla quotazione e alle negoziazioni in un mercato regolamentato, indicazione della data di presentazione</p>	<p>In relazione alle modifiche proposte agli Allegati 1A e 1C si sono espressi favorevolmente i contributivi di <b>Advant Nctm, Assosim e Borsa Italiana.</b></p> <p>Di seguito si riportano le principali osservazioni pervenute e le relative valutazioni, evidenziando le ulteriori modifiche apportate rispetto al testo sottoposto alla consultazione con il mercato.</p> <p>Si è provveduto ad adeguamenti lessicali alla normativa primaria, sostituendo il termine "sponsor" con "<i>intermediario incaricato della</i></p>	<p><b><i>Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla stessa</i></b></p> <p><u>1) Domanda di approvazione ai sensi degli artt. 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche</u></p> <p>[Identico]</p> <p><b>A) Facsimile di struttura della domanda di approvazione relativa ad un prospetto o di un prospetto di base nella forma di un unico documento</b></p> <p>(...)</p> <p>d) Indicazione dell'eventuale <del>oggetto nominato come sponsor nella procedura di ammissione</del> <b>intermediario incaricato della domanda di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato</b> (<i>denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec e indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione</i>)</p>

<p>della domanda di ammissione <b>a quotazione</b> al relativo mercato regolamentato. Qualora la domanda di ammissione alla quotazione <del>e alle negoziazioni</del> non sia stata ancora presentata, la data di presentazione della domanda dovrà essere comunicata alla Consob in tempo utile per consentire il completamento dell'istruttoria</p> <p><del>f) Attestazione dei presupposti necessari per l'esecuzione dell'eventuale offerta. Qualora alcuni di tali presupposti non siano presenti al momento della domanda di approvazione, indicazione della tempistica in cui tali presupposti verranno ad esistenza, coerentemente con i tempi del processo di controllo [in tal caso l'attestazione dovrà essere ripetuta nel corso del processo di controllo]</del></p> <p><del>g) Indicazione del punto di contatto ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e dell'eventuale soggetto (denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec e indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione) autorizzato ad apportare, in nome e per conto dell'Emittente, dell'Offerente o della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni, le informazioni supplementari e le modifiche alla domanda di approvazione e al prospetto che fossero ritenute necessarie od opportune, anche su richiesta della Consob, nonché ad inviare e ricevere la corrispondenza e la documentazione necessarie ai fini del rilascio dell'approvazione da parte della Consob</del></p> <p><del>h) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di un prospetto conformemente agli schemi semplificati, precisando la categoria di soggetto, identificata ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1, del</del></p>	<p><i>domanda di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato"</i> (art. 113, comma 2, lett. m) del TUF), ed a modifiche di <i>fine tuning</i> al fine di rendere uniformi i facsimile di struttura della domanda di approvazione.</p> <p><b>1) Indicazione della data della domanda di ammissione a quotazione</b></p> <p>Borsa Italiana, nel proprio contributo, ha chiesto un chiarimento in ordine al modello di domanda di approvazione del prospetto di cui all'Allegato 1A, che prevede che, nel caso in cui operi anche l'ammissione alla quotazione e alle negoziazioni in un mercato regolamentato di strumenti finanziari di nuova emissione fungibili con quelli già quotati o azioni di pari categoria aventi le medesime caratteristiche, l'emittente sia tenuto all'indicazione della data di presentazione della domanda di ammissione a quotazione al relativo mercato regolamentato. Ciò in quanto la fattispecie disciplinata dal Regolamento di Borsa Italiana non presuppone la trasmissione di una nuova richiesta di ammissione a quotazione alla società di gestione del mercato. Borsa Italiana suggerisce pertanto di espungere l'indicazione della data di presentazione della domanda di ammissione a quotazione in tale ipotesi o in alternativa di richiedere all'emittente di indicare la data di presentazione della dichiarazione circa la sussistenza dell'obbligo di pubblicare un prospetto informativo.</p>	<p>e) Nel caso in cui sia prevista anche l'ammissione alla quotazione e alle negoziazioni in un mercato regolamentato, indicazione della data di presentazione della domanda di ammissione a quotazione al relativo mercato regolamentato, <b>qualora sia prevista dal regolamento del gestore del mercato</b>. Qualora la domanda di ammissione alla quotazione non sia stata ancora presentata, la data di presentazione della domanda dovrà essere comunicata alla Consob in tempo utile per consentire il completamento dell'istruttoria</p> <p>f) [Identico]</p> <p>g) [Identico]</p>
---	--	--

<p>regolamento (UE) 2017/1129, in cui si colloca</p> <p><i>ih</i>) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di un prospetto UE della crescita ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, precisando in quale categoria di soggetto identificata dal suddetto paragrafo 1 si colloca l'emittente</p> <p><i>hi</i>) Eventuale dichiarazione dell'emittente di presentare un prospetto ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 <i>[nel caso di prospetto il cui contenuto è sostanzialmente simile a un prospetto già approvato dalla Consob]</i></p> <p><i>mi</i>) Informazioni richieste all'articolo 42, paragrafo 2, dalla lettera a) alla lettera h), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019</p> <p><b><i>m</i>) Nel caso in cui il prospetto sia redatto in lingua inglese, gli emittenti trasmettono i documenti allegati alla domanda di approvazione in lingua italiana, ad eccezione dei documenti richiesti dall'articolo 42, comma 2, lettere c) e g), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, che possono essere trasmessi, a scelta dell'emittente, in lingua inglese o italiana, a prescindere dalla lingua in cui è redatto il prospetto, inglese o italiano</b></p> <p>(...)</p> <p><i>o</i>) Sottoscrizioni <i>(Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione):</i></p>	<p style="text-align: center;">- <u>Valutazioni</u></p> <p>Tenuto conto che nei casi di ammissione alla quotazione e alle negoziazioni in un mercato regolamentato di strumenti finanziari di nuova emissione fungibili con quelli già quotati o azioni di pari categoria aventi le medesime caratteristiche, l'emittente non è tenuto a presentare una domanda di ammissione alla quotazione al gestore del mercato, è stato precisato che l'indicazione della data di presentazione di tale domanda è richiesta solo qualora la stessa sia prevista dal regolamento del gestore del mercato.</p> <p><b>2) Dichiarazioni di responsabilità</b></p> <p>In merito alla redazione del prospetto in lingua inglese, nel contributo di <b>Clifford Chance</b> non si ritiene condivisibile la previsione nell'Allegato 1A della dichiarazione dell'emittente di assunzione della responsabilità della traduzione in inglese delle informazioni estratte da documenti originariamente redatti in italiano, in quanto sarebbe una duplicazione rispetto alla dichiarazione di responsabilità in relazione alle informazioni contenute nel prospetto di cui al Regolamento Prospetto.</p> <p>Anche nei contributi del <b>COMI</b> e dell'<b>ABI</b> sono espresse perplessità in merito alla dichiarazione riportata nella documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto, con riferimento alle informazioni incluse nel prospetto</p>	<p><i>h</i>) [Identico]</p> <p><i>i</i>) [Identico]</p> <p><i>l</i>) [Identico]</p> <p><i>m</i>) [Identico]</p> <p>(...)</p> <p><i>o</i>) Sottoscrizioni <i>(Una o più delle sottoscrizioni</i></p>
--	--	---

<p><i>Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri</i>  <i>Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Offerente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri</i>  <i>Sottoscrizione della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni (se diversa dall'Emittente)</i>  <i>(Le sottoscrizioni vanno apposte di seguito al testo, senza interruzioni. Ai sensi dell'articolo 38, comma 3 del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445, la domanda di approvazione è sottoscritta e presentata unitamente a copia fotostatica non autenticata di un documento d'identità del sottoscrittore)</i></p> <p style="text-align: center;">* * *</p> <p>Dichiarazione di conformità agli schemi e di responsabilità del prospetto</p> <p>“I sottoscrittori dichiarano che il prospetto allegato alla presente domanda di approvazione è conforme agli schemi applicabili (indicando gli allegati del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 che sono stati applicati) e che, <del>avendo essi adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo</del> <b>per quanto a loro conoscenza</b>, le informazioni in esso contenute sono, <del>per quanto a loro conoscenza</del>, conformi ai fatti e <b>che il prospetto</b> non presenta omissioni tali da alterarne il senso”  <i>(Eventuale dichiarazione delle persone responsabili di talune parti del prospetto attestante che, <del>avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo</del> per quanto a loro conoscenza, le informazioni contenute</i></p>	<p>tratte da documenti originali redatti in lingua italiana.</p> <p>In senso contrario, nel contributo di <b>Latham &amp; Watkins</b>, non si ravvisano criticità al rilascio di una simile dichiarazione di responsabilità, anche tenuto conto del fatto che le <i>legal opinion</i> rilasciate dagli studi legali nel contesto delle operazioni di quotazione coprono anche l'attendibilità e accuratezza delle traduzioni. Diversamente, il citato Studio legale ha espresso perplessità in merito alla previsione secondo cui “<i>Gli emittenti possono trasmettere unitamente alla domanda di approvazione anche una versione in lingua italiana del prospetto ai fini dell'approvazione del prospetto finale in inglese</i>” in quanto il principale vantaggio offerto dalla possibilità di redigere il prospetto in lingua inglese risiederebbe proprio nel fatto di evitare di dover tradurre il medesimo documento in due lingue.</p> <p>Nel contributo di <b>Assonime</b> si osserva, inoltre, che la richiesta della dichiarazione di conformità agli schemi e di responsabilità agli schemi e di responsabilità del prospetto appare ultronea in quanto già presente nel prospetto, come previsto dal Regolamento delegato UE 980/2019; per tale motivo si suggerisce la relativa eliminazione.</p> <p style="text-align: center;">- <u>Valutazioni</u></p> <p>Con riferimento alla dichiarazione dell'emittente di assunzione della responsabilità della traduzione in inglese delle informazioni estratte da</p>	<p><i>potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione):</i>  <i>Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri</i>  <i>Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Offerente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri</i>  <i>Sottoscrizione della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni (se diversa dall'Emittente)</i>  <i>(Le sottoscrizioni vanno apposte di seguito al testo, senza interruzioni. Ai sensi dell'articolo 38, comma 3 del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445, la domanda di approvazione è sottoscritta e presentata unitamente a copia fotostatica non autenticata di un documento d'identità del sottoscrittore)</i></p> <p style="text-align: center;">* * *</p> <p>Dichiarazione di conformità agli schemi e di responsabilità del prospetto</p> <p>“I sottoscrittori dichiarano che il prospetto allegato alla presente domanda di approvazione è conforme agli schemi applicabili (indicando gli allegati del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 che sono stati applicati) e che, per quanto a loro conoscenza, le informazioni in esso contenute sono conformi ai fatti e che il prospetto non presenta omissioni tali da alterarne il senso”  <i>(Eventuale dichiarazione delle persone responsabili di talune parti del prospetto</i></p>
--	--	---

<p><del>nella</del> <del>nelle</del> <del>parte</del> <del>parti</del> del prospetto di cui sono responsabili sono, <del>per quanto a loro conoscenza,</del> conformi ai fatti e <b>che tali parti del prospetto non presentano omissioni tali da alterarne il senso)</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;">* * *</p> <p><b>B) Facsimile di struttura della domanda di approvazione relativa ad un prospetto o ad un prospetto di base nella forma di documenti distinti – Documento di registrazione o Documento di registrazione universale</b></p> <p>(...)</p> <p>c) Nel caso in cui, al momento della presentazione della domanda, si conosca il tipo di operazione che si intende effettuare, sulla base del prospetto, del quale il documento di registrazione o il documento di registrazione universale siano parte, indicare se detta operazione riguarda:</p> <p>i) un'offerta pubblica;</p> <p>ii) un'ammissione alla negoziazione;</p> <p>iii) un'offerta pubblica e contestuale ammissione alla negoziazione</p> <p>Nei casi ii) e iii), indicare la data di presentazione della domanda di ammissione <b>alla quotazione</b> <del>e alle negoziazioni</del> e la denominazione del relativo mercato regolamentato. <b>Qualora la domanda di ammissione alla quotazione non sia stata ancora presentata, la</b></p>	<p>documenti originariamente redatti in italiano, si ritengono condivisibili le osservazioni formulate che evidenziano che la citata dichiarazione sarebbe una duplicazione rispetto alla dichiarazione di responsabilità in relazione alle informazioni contenute nel prospetto. La disposizione introdotta è stata pertanto eliminata.</p> <p>Non è stata accolta la richiesta di eliminare la dichiarazione di responsabilità delle informazioni contenute nel prospetto, sottoscritta dai soggetti responsabili, in quanto la stessa costituisce, nell'ambito del contesto legale italiano, un atto formale di assunzione della responsabilità delle informazioni riportate nel prospetto. Al fine di venire incontro alle richieste degli operatori è stato specificato che tale dichiarazione è trasmessa solo con l'invio in Consob dell'ultima versione del prospetto prima della relativa approvazione. Tale prassi è seguita anche all'Autorità francese AMF.</p>	<p><i>attestante che, per quanto a loro conoscenza, le informazioni contenute nelle parti del prospetto di cui sono responsabili sono conformi ai fatti e che tali parti del prospetto non presentano omissioni tali da alterarne il senso)</i></p> <p><b>Tale dichiarazione è trasmessa con l'invio in Consob dell'ultima versione del prospetto prima della relativa approvazione</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;">* * *</p> <p><b>B) Facsimile di struttura della domanda di approvazione relativa ad un prospetto o ad un prospetto di base nella forma di documenti distinti – Documento di registrazione o Documento di registrazione universale</b></p> <p>(...)</p> <p>c) Nel caso in cui, al momento della presentazione della domanda, si conosca il tipo di operazione che si intende effettuare, sulla base del prospetto, del quale il documento di registrazione o il documento di registrazione universale siano parte, indicare se detta operazione riguarda:</p> <p>i) un'offerta pubblica;</p> <p>ii) un'ammissione alla negoziazione;</p> <p>iii) un'offerta pubblica e contestuale ammissione alla negoziazione</p> <p>Nei casi ii) e iii), indicare la data di presentazione</p>
---	---	--

<p><b>data di presentazione della domanda dovrà essere comunicata alla Consob in tempo utile per consentire il completamento dell'istruttoria</b></p> <p>Nel caso in cui invece non si conosca il tipo di operazione che si intende effettuare, riportare che il soggetto che presenta la domanda di approvazione non ha ancora deciso il tipo di operazione che si intende effettuare, sulla base del prospetto, del quale il documento di registrazione o il documento di registrazione universale siano parte</p> <p>(...)</p> <p>e) Indicazione del punto di contatto ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e dell'eventuale soggetto (<i>denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec ed indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione</i>) autorizzato ad apportare, in nome e per conto dell'Emittente, le informazioni supplementari e le modifiche alla domanda di approvazione, al documento di registrazione e al documento di registrazione universale, che fossero</p>	<p>Alla lettera e) è stata apportata un a modifica di coordinamento con la lettera d) del precedente facsimile.</p>	<p>della domanda di ammissione alla quotazione, <b>qualora sia prevista dal regolamento del gestore del mercato</b>, e la denominazione del relativo mercato regolamentato. Qualora la domanda di ammissione alla quotazione non sia stata ancora presentata, la data di presentazione della domanda dovrà essere comunicata alla Consob in tempo utile per consentire il completamento dell'istruttoria</p> <p>Nel caso in cui invece non si conosca il tipo di operazione che si intende effettuare, riportare che il soggetto che presenta la domanda di approvazione non ha ancora deciso il tipo di operazione che intende effettuare, sulla base del prospetto, del quale il documento di registrazione o il documento di registrazione universale siano parte</p> <p>(...)</p> <p><b>e) Nei casi ii) e iii) della lettera c), indicazione dell'eventuale intermediario incaricato della domanda di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato (<i>denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec e indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione</i>)</b></p> <p>ef) Indicazione del punto di contatto ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e dell'eventuale soggetto (<i>denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec ed indirizzo e-mail della persona fisica che lo</i></p>
---	---	---



<p>ritenute necessarie od opportune, anche su richiesta della Consob, nonché ad inviare e ricevere la corrispondenza e la documentazione necessarie ai fini del rilascio dell'approvazione da parte della Consob</p> <p>f) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di un documento di registrazione conformemente allo schema semplificato, precisando la categoria di soggetto, identificata ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, in cui si colloca l'emittente</p> <p>g) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di un documento di registrazione di un prospetto UE della crescita, ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, precisando in quale categoria di soggetto, identificata dal suddetto paragrafo 1, si colloca l'emittente</p> <p>h) Eventuale dichiarazione dell'emittente di presentare un documento di registrazione ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 [<i>nel caso di documento di registrazione il cui contenuto è sostanzialmente simile a un documento di registrazione già approvato dalla Consob o come parte costitutiva di un prospetto già approvato dalla Consob</i>]</p> <p>i) Informazioni richieste all'articolo 42, paragrafo 2, dalla lettera a) alla lettera i), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019</p>		<p><i>rappresenta nell'operazione</i>) autorizzato ad apportare, in nome e per conto dell'Emittente, le informazioni supplementari e le modifiche alla domanda di approvazione, al documento di registrazione e al documento di registrazione universale, che fossero ritenute necessarie od opportune, anche su richiesta della Consob, nonché ad inviare e ricevere la corrispondenza e la documentazione necessarie ai fini del rilascio dell'approvazione da parte della Consob</p> <p><i>fg</i>) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di un documento di registrazione conformemente allo schema semplificato, precisando la categoria di soggetto, identificata ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, in cui si colloca l'emittente</p> <p><i>gh</i>) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di un documento di registrazione di un prospetto UE della crescita, ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, precisando in quale categoria di soggetto, identificata dal suddetto paragrafo 1, si colloca l'emittente</p> <p><i>hi</i>) Eventuale dichiarazione dell'emittente di presentare un documento di registrazione ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 [<i>nel caso di documento di registrazione il cui contenuto è sostanzialmente simile a un documento di registrazione già approvato dalla Consob o come parte costitutiva</i></p>
---	--	--



<p><b>l) Nel caso in cui il documento di registrazione sia redatto in lingua inglese, gli emittenti trasmettono i documenti allegati alla domanda di approvazione in lingua italiana, ad eccezione dei documenti richiesti dall'articolo 42, comma 2, lettere c) e g), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, che possono essere trasmessi, a scelta dell'emittente, in lingua inglese o italiana, a prescindere dalla lingua in cui è redatto il documento di registrazione, inglese o italiano</b></p> <p><i>lm)</i> Elenco degli allegati alla domanda di approvazione, che ne costituiscono parte integrante</p> <p><i>ln)</i> Sottoscrizione:</p> <p><i>Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri</i></p> <p><i>(Le sottoscrizioni vanno apposte di seguito al testo, senza interruzioni. Ai sensi dell'art. 38, comma 3 del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445, la domanda di approvazione è sottoscritta e presentata unitamente a copia fotostatica non autenticata di un documento d'identità del sottoscrittore)</i></p> <p style="text-align: center;">* * *</p> <p><b>Dichiarazione di conformità agli schemi e di responsabilità del <del>prospetto</del> documento di registrazione e del documento di registrazione universale</b></p>		<p><i>di un prospetto già approvato dalla Consob]</i></p> <p><i>il)</i> Informazioni richieste all'articolo 42, paragrafo 2, dalla lettera a) alla lettera i), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019</p> <p><i>lm)</i> Nel caso in cui il documento di registrazione sia redatto in lingua inglese, gli emittenti trasmettono i documenti allegati alla domanda di approvazione in lingua italiana, ad eccezione dei documenti richiesti dall'articolo 42, comma 2, lettere c) e g), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, che possono essere trasmessi, a scelta dell'emittente, in lingua inglese o italiana, a prescindere dalla lingua in cui è redatto il documento di registrazione, inglese o italiano</p> <p><i>ln)</i> Elenco degli allegati alla domanda di approvazione, che ne costituiscono parte integrante</p> <p><i>lo)</i> Sottoscrizione:</p> <p><i>Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri</i></p> <p><i>(Le sottoscrizioni vanno apposte di seguito al testo, senza interruzioni. Ai sensi dell'art. 38, comma 3 del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445, la domanda di approvazione è sottoscritta e presentata unitamente a copia fotostatica non autenticata di un documento d'identità del sottoscrittore)</i></p>
---	--	---

<p>“I sottoscrittori dichiarano che il documento di registrazione e il documento di registrazione universale allegato alla presente domanda di approvazione è conforme agli schemi applicabili (indicando gli allegati del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 che sono stati applicati) e che, <del>avendo essi adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo</del> <b>per quanto a loro conoscenza</b>, le informazioni in esso contenute sono, <del>per quanto a loro conoscenza</del>, conformi ai fatti e <b>che il documento di registrazione e il documento di registrazione universale non presentano omissioni tali da alterarne il senso</b>” (<i>Eventuale dichiarazione delle persone responsabili di talune parti del documento di registrazione e del documento di registrazione universale attestante che, <del>avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo per quanto a loro conoscenza</del>, le informazioni contenute <del>nella</del> nelle parti del documento di registrazione e del documento di registrazione universale di cui sono responsabili sono, <del>per quanto a loro conoscenza</del>, conformi ai fatti e <b>che tali parti del documento di registrazione e del documento di registrazione universale non presentano omissioni tali da alterarne il senso</b>)</i>)</p> <p>Nel caso di documento di registrazione o di documento di registrazione universale presentato ai sensi dell’articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, inserire la seguente ulteriore dichiarazione</p> <p>“I sottoscrittori dichiarano che la bozza di documento di registrazione o di documento di registrazione universale allegato è presentato ai sensi dell’articolo 41, paragrafo</p>		<p style="text-align: center;">* * *</p> <p>Dichiarazione di conformità agli schemi e di responsabilità del documento di registrazione e del documento di registrazione universale</p> <p>“I sottoscrittori dichiarano che il documento di registrazione e il documento di registrazione universale allegato alla presente domanda di approvazione è conforme agli schemi applicabili (indicando gli allegati del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 che sono stati applicati) e che, per quanto a loro conoscenza, le informazioni in esso contenute sono conformi ai fatti e che il documento di registrazione e il documento di registrazione universale non presentano omissioni tali da alterarne il senso” (<i>Eventuale dichiarazione delle persone responsabili di talune parti del documento di registrazione e del documento di registrazione universale attestante che, per quanto a loro conoscenza, le informazioni contenute nelle parti del documento di registrazione e del documento di registrazione universale di cui sono responsabili sono conformi ai fatti e che tali parti del documento di registrazione e del documento di registrazione universale non presentano omissioni tali da alterarne il senso</i>)</p> <p><b>Tale dichiarazione è trasmessa con l’invio in Consob dell’ultima versione del documento di registrazione e del documento di registrazione universale prima della relativa approvazione</b></p>
---	--	---

<p>1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e che le parti non evidenziate della bozza di documento di registrazione o di documento di registrazione universale allegato sono conformi al documento di registrazione o al documento di registrazione universale approvato dalla Consob con nota prot. n. xxx del yyy o come parte costitutiva del prospetto approvato dalla Consob nella forma di un unico documento/di documenti distinti con nota prot. n. xxx del yyy”</p> <p>Sottoscrizioni <i>(Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione)</i>:</p> <p><i>Sottoscrizione del legale rappresentante dell’Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri</i></p> <p><i>Sottoscrizione del legale rappresentante o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri di tutti gli altri soggetti che eventualmente assumano, in tutto o in parte, la responsabilità del documento di registrazione e del documento di registrazione universale</i></p> <p style="text-align: center;">* * *</p> <p><b>C) Facsimile di struttura della domanda di approvazione relativa ad un prospetto o di un prospetto di base nella forma di documenti distinti – Nota informativa sui titoli e nota di sintesi</b></p>		<p>Nel caso di documento di registrazione o di documento di registrazione universale presentato ai sensi dell’articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, inserire la seguente ulteriore dichiarazione</p> <p>“I sottoscrittori dichiarano che la bozza di documento di registrazione o di documento di registrazione universale allegato è presentato ai sensi dell’articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e che le parti non evidenziate della bozza di documento di registrazione o di documento di registrazione universale allegato sono conformi al documento di registrazione o al documento di registrazione universale approvato dalla Consob con nota prot. n. xxx del yyy o come parte costitutiva del prospetto approvato dalla Consob nella forma di un unico documento/di documenti distinti con nota prot. n. xxx del yyy”</p> <p>Sottoscrizioni <i>(Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione)</i>:</p> <p><i>Sottoscrizione del legale rappresentante dell’Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri</i></p> <p><i>Sottoscrizione del legale rappresentante o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri di tutti gli altri soggetti che eventualmente assumano, in tutto o in parte, la responsabilità del documento di registrazione e del documento di registrazione</i></p>
---	--	---

<p>(...)</p> <p>(...)</p> <p><del>e) Attestazione dei presupposti necessari per l'esecuzione dell'eventuale offerta pubblica. Qualora alcuni di tali presupposti non siano presenti al momento della domanda di approvazione, indicazione della tempistica in cui tali presupposti verranno ad esistenza, coerentemente con i tempi del processo di controllo [in tal caso l'attestazione dovrà essere ripetuta nel corso del processo di controllo]</del></p> <p><i>fe)</i> Indicazione del punto di contatto ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e dell'eventuale soggetto (<i>denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec ed indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione</i>) autorizzato ad apportare, in nome e per conto dell'Emittente, dell'Offerente o della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni, le informazioni supplementari e le modifiche alla domanda di approvazione e alla nota informativa sui titoli, che fossero ritenute necessarie od opportune, anche su richiesta della Consob, nonché ad inviare e ricevere la corrispondenza e la documentazione necessarie ai fini del rilascio dell'approvazione da parte della Consob</p> <p><i>gf)</i> Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di una nota informativa sui titoli conformemente allo schema semplificato, precisando in quale categoria di soggetto, ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, si colloca</p>		<p><i>universale</i></p> <p style="text-align: center;">* * *</p> <p><b>C) Facsimile di struttura della domanda di approvazione relativa ad un prospetto o di un prospetto di base nella forma di documenti distinti – Nota informativa sui titoli e nota di sintesi</b></p> <p>(...)</p> <p>/</p> <p><i>e) [Identico]</i></p>
--	--	--

<p>l'emittente</p> <p><i>ag</i>) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di una nota informativa di un prospetto UE della crescita ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, precisando in quale categoria di soggetto, identificata dal suddetto paragrafo 1, si colloca</p> <p><i>ih</i>) Eventuale dichiarazione dell'emittente di presentare una nota informativa sui titoli e, ove richiesta dal regolamento prospetto, una nota di sintesi ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 <i>[nel caso di nota informativa il cui contenuto è sostanzialmente simile a una nota informativa e alla nota di sintesi di un prospetto già approvato dalla Consob]</i></p> <p><i>ii</i>) Informazioni richieste dall'articolo 42, paragrafo 2, dalla lettera a) alla lettera i), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019</p> <p><b>l) Nel caso in cui la nota informativa sia redatta in lingua inglese, gli emittenti trasmettono i documenti allegati alla domanda di approvazione in lingua italiana, ad eccezione dei documenti richiesti dall'articolo 42, comma 2, lettere c) e g), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, che possono essere trasmessi, a scelta dell'emittente, in lingua inglese o italiana, a prescindere dalla lingua in cui è redatta la nota informativa, inglese o italiano</b></p> <p><i>m</i>) Elenco degli allegati alla domanda di approvazione</p>		<p><i>f</i>) [Identico]</p> <p><i>g</i>) [Identico]</p> <p><i>h</i>) [Identico]</p> <p><i>i</i>) [Identico]</p> <p><i>l</i>) [Identico]</p>
---	--	---

<p>che ne costituiscono parte integrante</p> <p><i>n) Sottoscrizioni (Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione):</i></p> <p><i>Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri</i></p> <p><i>Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Offerente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri</i></p> <p><i>Sottoscrizione della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni (se diversa dall'Emittente)</i></p> <p><i>(Le sottoscrizioni vanno apposte di seguito al testo, senza interruzioni. Ai sensi dell'articolo 38, comma 3, del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445, la domanda di approvazione è sottoscritta e presentata unitamente a copia fotostatica non autenticata di un documento d'identità del sottoscrittore)</i></p> <p style="text-align: center;">* * *</p> <p>Dichiarazione di conformità agli schemi e di responsabilità del prospetto          "I sottoscrittori dichiarano che la nota informativa sui titoli è conforme agli schemi applicabili (indicando gli allegati del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 che sono stati applicati) e che, <del>avendo essi adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo</del> <b>per quanto a loro conoscenza</b>, le informazioni <b>in essa</b> contenute <del>nel prospetto</del> sono, <del>per quanto a loro conoscenza</del>, conformi ai fatti e <b>che la nota informativa</b> non presenta omissioni tali da alterarne il</p>		<p><i>m) [Identico]</i></p> <p><i>n) Sottoscrizioni (Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione):</i></p> <p><i>Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri</i></p> <p><i>Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Offerente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri</i></p> <p><i>Sottoscrizione della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni (se diversa dall'Emittente)</i></p> <p><i>(Le sottoscrizioni vanno apposte di seguito al testo, senza interruzioni. Ai sensi dell'articolo 38, comma 3, del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445, la domanda di approvazione è sottoscritta e presentata unitamente a copia fotostatica non autenticata di un documento d'identità del sottoscrittore)</i></p> <p style="text-align: center;">* * *</p> <p>Dichiarazione di conformità agli schemi e di responsabilità del prospetto          "I sottoscrittori dichiarano che la nota informativa</p>
--	--	--

<p>sensu” (Eventuale dichiarazione delle persone responsabili di talune parti <del>del prospetto della nota informativa</del> attestante che, <del>avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo</del> <b>per quanto a loro conoscenza, le informazioni contenute <del>nella-nelle</del> parti della nota informativa del prospetto</b> di cui sono responsabili sono, <del>per quanto a loro conoscenza,</del> conformi ai fatti e <b>che tali parti della nota informativa non presentano omissioni tali da alterarne il senso</b>)</p> <p>Nel caso la bozza di nota informativa sui titoli [e della nota di sintesi] è presentata ai sensi dell’articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, inserire la seguente ulteriore dichiarazione:</p> <p>“I sottoscrittori dichiarano che la bozza di nota informativa sui titoli [e della nota di sintesi] allegata è presentata ai sensi dell’articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e che le parti non evidenziate della bozza di nota informativa sui titoli [e della nota di sintesi] allegata sono conformi alla nota informativa sui titoli [e <del>della</del>-<b>alla</b> nota di sintesi] del prospetto approvato dalla Consob nella forma di un unico documento/di documenti distinti con nota prot. n. xxx del yyy”</p> <p>Sottoscrizioni (Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione):</p> <p>Sottoscrizione del legale rappresentante dell’Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri</p>		<p>sui titoli è conforme agli schemi applicabili (indicando gli allegati del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 che sono stati applicati) e che, per quanto a loro conoscenza, le informazioni in essa contenute sono conformi ai fatti e che la nota informativa non presenta omissioni tali da alterarne il senso” (Eventuale dichiarazione delle persone responsabili di talune parti della nota informativa attestante che, per quanto a loro conoscenza, le informazioni contenute nelle parti della nota informativa di cui sono responsabili sono conformi ai fatti e che tali parti della nota informativa non presentano omissioni tali da alterarne il senso)</p> <p><b>Tale dichiarazione è trasmessa con l’invio in Consob dell’ultima versione della nota informativa prima della relativa approvazione</b></p> <p>Nel caso la bozza di nota informativa sui titoli [e della nota di sintesi] è presentata ai sensi dell’articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, inserire la seguente ulteriore dichiarazione:</p> <p>“I sottoscrittori dichiarano che la bozza di nota informativa sui titoli [e della nota di sintesi] allegata è presentata ai sensi dell’articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e che le parti non evidenziate della bozza di nota informativa sui titoli [e della nota di sintesi] allegata sono conformi alla nota informativa sui</p>
--	--	--



<p><i>Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Offerente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri</i></p> <p><i>Sottoscrizione della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni (se diversa dall'Emittente)</i></p> <p><i>Sottoscrizione del legale rappresentante o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri di tutti gli altri soggetti che eventualmente assumano, in tutto o in parte, la responsabilità del prospetto</i></p> <p><u>2) Documentazione da allegare alla domanda di approvazione</u> <sup>(5- 6- 7)</sup></p> <p><b>A) Offerte al pubblico di titoli e di altri prodotti finanziari diversi dalle quote o azioni di OICR aperti</b></p> <p>La documentazione di seguito indicata deve essere trasmessa in formato elettronico ricercabile.</p> <p>Alla domanda di approvazione sono allegati:</p>		<p>titoli [e alla nota di sintesi] del prospetto approvato dalla Consob nella forma di un unico documento/di documenti distinti con nota prot. n. xxx del yyy”</p> <p>Sottoscrizioni (<i>Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione</i>):</p> <p><i>Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri</i></p> <p><i>Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Offerente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri</i></p> <p><i>Sottoscrizione della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni (se diversa dall'Emittente)</i></p> <p><i>Sottoscrizione del legale rappresentante o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri di tutti gli altri soggetti che eventualmente assumano, in tutto o in parte, la responsabilità del prospetto</i></p>
--	--	--

<sup>5</sup> Se i documenti indicati nel presente Allegato sono già stati acquisiti agli atti della Consob, gli emittenti possono limitarsi a richiamarli, indicando i relativi riferimenti (ad esempio: numero del procedimento amministrativo in cui esso è incluso, numero di protocollo, modalità di invio, etc.) e dichiarando, sotto la propria responsabilità, che nessuna modificazione è intervenuta.

<sup>6</sup> La documentazione richiesta è da inviarsi in copia conforme all'originale con dichiarazione, su carta intestata, firmata dal rappresentante legale che attesti tale conformità. Tale dichiarazione può essere contenuta anche nella domanda di approvazione per tutti i documenti richiamati nell'elenco dei documenti allegati.

<sup>7</sup> Nel caso di prospetto costituito da documenti distinti, al momento della comunicazione relativa all'intenzione di utilizzare il documento di registrazione e del documento di registrazione universale, deve essere inviata alla Consob la documentazione prevista dal presente Allegato, ove compatibile con i contenuti del documento.

<p>a) la bozza di prospetto (ovvero le sue componenti) contenente le informazioni richieste dagli schemi applicabili [<del>precisare nella domanda quale schema viene applicato</del>; nel caso in cui si applichi l'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, la bozza allegata evidenzia tutte le modifiche rispetto al prospetto approvato];</p> <p>(...)</p> <p>c) copia dello statuto vigente dell'emittente <sup>(8)</sup>;</p> <p><del>d) in caso di offerte pubbliche di vendita, l'attestazione della titolarità e piena disponibilità da parte dell'offerente dei titoli offerti <sup>(9-10)</sup>;</del></p> <p>ed) copia delle delibere in base alle quali i titoli sono</p>	<p>In un'ottica di ulteriore semplificazione è stata</p>	<p>2) <u>Documentazione da allegare alla domanda di approvazione</u> <sup>(15- 16- 17)</sup></p> <p><b>A) Offerte al pubblico di titoli e di altri prodotti finanziari diversi dalle quote o azioni di OICR aperti</b></p> <p>La documentazione di seguito indicata deve essere trasmessa in formato elettronico ricercabile.</p> <p>Alla domanda di approvazione sono allegati:</p> <p>a) [Identico]</p> <p>(...)</p>
--	--	--

<sup>8</sup> Ove non già incluso nella documentazione da trasmettere ai sensi dell'art. 42, lettera c), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019.

<sup>9</sup> Non applicabile alle offerte al pubblico di prodotti finanziari non rappresentativi di capitale.

<sup>10</sup> Il documento citato, ove non disponibile, dovrà essere trasmesso in tempo utile a consentire la conclusione del processo di controllo e comunque prima dell'approvazione del prospetto, e pertanto la sua assenza non comporta l'incompletezza iniziale della domanda di approvazione. L'attestazione potrà essere trasmessa alla Consob dopo l'approvazione del prospetto, ove il medesimo prospetto indichi la data in cui i titoli saranno disponibili e tale data sia antecedente alla data di avvio dell'offerta.

<sup>15</sup> Se i documenti indicati nel presente Allegato sono già stati acquisiti agli atti della Consob, gli emittenti possono limitarsi a richiamarli, indicando i relativi riferimenti (ad esempio: numero del procedimento amministrativo in cui esso è incluso, numero di protocollo, modalità di invio, etc.) e dichiarando, sotto la propria responsabilità, che nessuna modificazione è intervenuta.

<sup>16</sup> La documentazione richiesta è da inviarsi in copia conforme all'originale con dichiarazione, su carta intestata, firmata dal rappresentante legale che attesti tale conformità. Tale dichiarazione può essere contenuta anche nella domanda di approvazione per tutti i documenti richiamati nell'elenco dei documenti allegati.

<sup>17</sup> Nel caso di prospetto costituito da documenti distinti, al momento della comunicazione relativa all'intenzione di utilizzare il documento di registrazione e del documento di registrazione universale, deve essere inviata alla Consob la documentazione prevista dal presente Allegato, ove compatibile con i contenuti del documento.

<p>stati o saranno emessi o ceduti<sup>(11-12-13)</sup>;</p> <p><i>fe</i>) ove non già contenute nel prospetto o incorporate mediante riferimento, le relazioni con le quali <b>il revisore legale o</b> la società di revisione <b>legale</b> ha espresso il proprio giudizio sul bilancio d'esercizio e su quello consolidato, ove redatto, <b>anche diversi da quelli riesposti, approvati da</b> dell'emittente relativi all'ultimo esercizio negli esercizi per i quali gli schemi applicabili richiedano l'inclusione di informazioni finanziarie nel prospetto;</p> <p><del><i>g</i>) ove non già contenute nel prospetto o incorporate mediante riferimento, le relazioni di revisione sugli ulteriori bilanci d'esercizio e, ove redatti, su quelli consolidati dell'emittente di cui è richiesta l'inclusione nel prospetto dagli schemi applicabili;</del></p> <p><b><i>f</i>) nel caso in cui il prospetto sia redatto in lingua inglese da un emittente che ha sede in Italia, la dichiarazione dell'emittente che si assume la responsabilità della traduzione in inglese delle informazioni incluse nel prospetto tratte da documenti originali redatti in lingua italiana. Gli emittenti possono trasmettere unitamente alla</b></p>	<p>eliminato l'obbligo di allegare la copia dello statuto dell'emittente alla domanda di approvazione e la copia delle delibere in base alle quali i titoli sono stati o saranno emessi e ceduti [di cui alle lettere, rispettivamente, c) e d)].</p> <p><b>3) Tabella di corrispondenza</b></p> <p>È stato anche chiesto (Clifford Chance) di valutare la predisposizione di veri e propri moduli di domanda di approvazione, in luogo (o in aggiunta) agli schemi attualmente previsti negli allegati del Regolamento Emittenti. La previsione di moduli di domanda di approvazione renderebbe più semplice la compilazione da parte degli emittenti o offerenti, ridurrebbe il rischio di errori o omissioni nella predisposizione della domanda di offerta e sarebbe in linea con la prassi delle autorità competenti di altri Stati membri (ad esempio, del Lussemburgo).</p> <p>- <u>Valutazioni</u></p>	<p><del><i>c</i>) copia dello statuto vigente dell'emittente<sup>(14)</sup>; se l'ordine delle informazioni incluse nella bozza di prospetto è diverso dall'ordine in cui dette informazioni sono presentate negli Allegati al Regolamento Delegato (UE) 2019/980 o elementi di cui ai predetti Allegati non sono stati inseriti nella bozza di prospetto, una tabella di corrispondenza che indichi, rispettivamente, a quali Punti degli Allegati corrispondono le informazioni incluse o gli elementi mancanti e, in tal caso, l'eventuale tempistica dell'inclusione di detti elementi mancanti;</del></p> <p><del><i>d</i>) copia delle delibere in base alle quali i titoli sono stati o saranno emessi o ceduti<sup>(19-20-21)</sup>;</del></p> <p><b><i>ed</i>)</b> ove non già contenute nel prospetto o incorporate mediante riferimento, le relazioni con le quali il revisore legale o la società di revisione legale ha espresso il proprio giudizio sul bilancio d'esercizio e su quello consolidato, ove redatto,</p>
--	--	--

<sup>11</sup> Non applicabile alle offerte al pubblico di prodotti finanziari non rappresentativi di capitale.

<sup>12</sup> Il documento citato, ove non disponibile, dovrà essere trasmesso in tempo utile a consentire la conclusione del processo di controllo e comunque prima dell'approvazione del prospetto, e pertanto la sua assenza non comporta l'incompletezza iniziale della domanda di approvazione.

<sup>13</sup> Ove non già incluse nella documentazione da trasmettere ai sensi dell'art. 42, lettera c), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019.

<sup>18</sup> Ove non già incluso nella documentazione da trasmettere ai sensi dell'art. 42, lettera c), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019.

<sup>19</sup> Non applicabile alle offerte al pubblico di prodotti finanziari non rappresentativi di capitale.

<sup>20</sup> Il documento citato, ove non disponibile, dovrà essere trasmesso in tempo utile a consentire la conclusione del processo di controllo e comunque prima dell'approvazione del prospetto, e pertanto la sua assenza non comporta l'incompletezza iniziale della domanda di approvazione.

<sup>21</sup> Ove non già incluse nella documentazione da trasmettere ai sensi dell'art. 42, lettera c), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019.

<p><b>domanda di approvazione anche una versione in lingua italiana del prospetto ai fini dell'approvazione del prospetto finale in inglese;</b></p> <p><i>hg</i>) in caso di richiesta, ai sensi degli articoli 25 e 26 del regolamento (UE) 2017/1129, di trasmissione del certificato di approvazione della Consob alle autorità competenti di altri Stati membri della UE, presentata unitamente alla bozza di prospetto, la traduzione del prospetto, del documento di registrazione, del documento di registrazione universale e della nota di sintesi, ove applicabile<sup>(14)</sup>;</p> <p><i>ih</i>) nel caso di richiesta, ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 8, del regolamento (UE) 2017/1129, di trasferimento dell'approvazione di un prospetto all'autorità competente di un altro Stato membro dell'Unione Europea, una nota che riporti le motivazioni alla base della richiesta, anche con riferimento alla tipologia di investitori destinatari dell'offerta e/o alle caratteristiche dei mercati di ammissione alle negoziazioni e ai paesi di riferimento dell'attività di impresa della società;</p> <p><i>ii</i>) per i FIA immobiliari, ove previsti dalla legislazione dello Stato membro d'origine: copia degli atti di conferimento dei beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari e delle relazioni di stima redatte da esperti indipendenti.</p> <p style="text-align: center;">* * *</p>	<p>Per tenere conto dell'osservazione di cui sopra e al fine di rendere più semplice la compilazione della domanda da parte degli emittenti o offerenti e ridurre il rischio di errori o omissioni nella predisposizione della medesima domanda, è stato previsto che la tabella di corrispondenza contenga anche la tempistica prevista di inclusione nel prospetto di eventuali elementi informativi mancanti alla data del <i>filing</i> della domanda di approvazione.</p>	<p>anche diversi da quelli riesposti, approvati dall'emittente negli esercizi per i quali gli schemi applicabili richiedano l'inclusione di informazioni finanziarie nel prospetto;</p> <p><del><i>fj</i>) nel caso in cui il prospetto sia redatto in lingua inglese da un emittente che ha sede in Italia, la dichiarazione dell'emittente che si assume la responsabilità della traduzione in inglese delle informazioni incluse nel prospetto tratte da documenti originali redatti in lingua italiana. Gli emittenti possono trasmettere unitamente alla domanda di approvazione anche una versione in lingua italiana del prospetto ai fini dell'approvazione del prospetto finale in inglese;</del></p> <p><i>ge</i>) in caso di richiesta, ai sensi degli articoli 25 e 26 del regolamento (UE) 2017/1129, di trasmissione del certificato di approvazione della Consob alle autorità competenti di altri Stati membri della UE, presentata unitamente alla bozza di prospetto, la traduzione del prospetto, del documento di registrazione, del documento di registrazione universale e della nota di sintesi, ove applicabile<sup>(22)</sup>;</p> <p><i>hf</i>) nel caso di richiesta, ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 8, del regolamento (UE) 2017/1129, di trasferimento dell'approvazione di un prospetto</p>
--	--	---

<sup>14</sup> Cfr. articolo 12 del Regolamento Emittenti.

<sup>22</sup> Cfr. articolo 12 del Regolamento Emittenti.

	<p>Si veda commento sopra.</p>	<p>all'autorità competente di un altro Stato membro dell'Unione Europea, una nota che riporti le motivazioni alla base della richiesta, anche con riferimento alla tipologia di investitori destinatari dell'offerta e/o alle caratteristiche dei mercati di ammissione alle negoziazioni e ai paesi di riferimento dell'attività di impresa della società</p> <p><i>ig)</i> per i FIA immobiliari, ove previsti dalla legislazione dello Stato membro d'origine: copia degli atti di conferimento dei beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari e delle relazioni di stima redatte da esperti indipendenti.</p> <p style="text-align: center;">* * *</p>
<p style="text-align: center;"><b>ALLEGATO 1C</b></p> <p style="text-align: center;"><b><i>Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato</i></b></p> <p><i>1) Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche</i></p> <p>Per i fac-simile di struttura della comunicazione, si fa rinvio all'Allegato 1A, punto 1).</p>	<p>Con riferimento alle modifiche concernenti l'eliminazione della dichiarazione di responsabilità della traduzione in inglese delle informazioni incluse nel prospetto tratte da documenti originali redatti in lingua italiana, nonché la previsione della tabella di corrispondenza, si rinvia a quanto rappresentato in proposito nell'Allegato 1A.</p> <p style="text-align: center;">- <u>Osservazioni</u></p> <p>In relazione all'Allegato 1C, nel contributo di <b>Clifford Chance</b> si propone di eliminare le Tavole da 1 a 8 che prevedono la documentazione da allegare alla domanda di approvazione, in quanto la documentazione da inviare all'autorità competente congiuntamente alla bozza di</p>	<p style="text-align: center;"><b>ALLEGATO 1C</b></p> <p style="text-align: center;"><b><i>Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato</i></b></p> <p><i>1) Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche</i></p> <p>Per i fac-simile di struttura della comunicazione, si fa rinvio all'Allegato 1A, punto 1).</p>

<p>2) <i>Documentazione da allegare alla domanda di approvazione prevista dall'articolo 52 del Regolamento</i><sup>(23- 24- 25)</sup></p> <p style="text-align: center;"><b>Tavola 1</b> <i>Documentazione da allegare alla domanda di approvazione per la pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli di capitale</i></p> <p>La documentazione di seguito indicata è trasmessa in formato elettronico ricercabile.</p> <p>Alla domanda di approvazione di un prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli di capitale (di seguito “prospetto”) deve essere allegata la documentazione di seguito indicata:</p>	<p>prospetto è già prevista dettagliatamente all'articolo 42 del Regolamento Delegato e non si ravvisa l'utilità di prevedere documenti ulteriori rispetto a quelli ivi previsti. In particolare, si ritiene che le dichiarazioni e la documentazione da fornire da parte di emittenti esteri (quale ad esempio il parere legale) possano essere particolarmente complesse e onerose.</p> <p>Sempre con riferimento al citato allegato, nel contributo del COMI si suggerisce di prevedere l'indicazione delle sole OPC rilevanti negli esercizi precedenti, in coerenza con gli schemi di prospetto, senza ampliare l'ambito dell'istruttoria alla procedura OPC nel suo insieme. Ne risulterebbe così effettivamente semplificato l'ambito del procedimento di approvazione del prospetto e abbreviata sensibilmente la tempistica</p>	<p>2) <i>Documentazione da allegare alla domanda di approvazione prevista dall'articolo 52 del Regolamento</i><sup>(26- 27- 28)</sup></p> <p style="text-align: center;"><b>Tavola 1</b> <i>Documentazione da allegare alla domanda di approvazione per la pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli di capitale</i></p> <p>La documentazione di seguito indicata è trasmessa in formato elettronico ricercabile.</p> <p>Alla domanda di approvazione di un prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli di capitale (di seguito “prospetto”) deve essere allegata la</p>
--	--	--

<sup>23</sup> Se i documenti indicati nel presente Allegato sono già stati acquisiti agli atti della Consob, gli emittenti possono limitarsi a richiamarli, indicando i relativi riferimenti (ad esempio: numero del procedimento amministrativo in cui esso è incluso, numero di protocollo, modalità di invio, etc.) dichiarando, sotto la propria responsabilità, che nessuna modificazione è intervenuta.

<sup>24</sup> Nel caso di prospetto costituito da documenti distinti, al momento della comunicazione relativa all'intenzione di pubblicare il documento di registrazione o il documento di registrazione universale, deve essere inviata alla Consob la documentazione prevista dal presente Allegato, in quanto compatibile con il contenuto del suddetto documento.

<sup>25</sup> La documentazione richiesta è da inviarsi in copia conforme all'originale con dichiarazione, su carta intestata, firmata dal rappresentante legale che attesti tale conformità. Tale dichiarazione può essere contenuta anche nella domanda di approvazione, per tutti i documenti richiamati nell'elenco dei documenti allegati.

<sup>26</sup> Se i documenti indicati nel presente Allegato sono già stati acquisiti agli atti della Consob, gli emittenti possono limitarsi a richiamarli, indicando i relativi riferimenti (ad esempio: numero del procedimento amministrativo in cui esso è incluso, numero di protocollo, modalità di invio, etc.) dichiarando, sotto la propria responsabilità, che nessuna modificazione è intervenuta.

<sup>27</sup> Nel caso di prospetto costituito da documenti distinti, al momento della comunicazione relativa all'intenzione di pubblicare il documento di registrazione o il documento di registrazione universale, deve essere inviata alla Consob la documentazione prevista dal presente Allegato, in quanto compatibile con il contenuto del suddetto documento.

<sup>28</sup> La documentazione richiesta è da inviarsi in copia conforme all'originale con dichiarazione, su carta intestata, firmata dal rappresentante legale che attesti tale conformità. Tale dichiarazione può essere contenuta anche nella domanda di approvazione, per tutti i documenti richiamati nell'elenco dei documenti allegati.

<p>a) la bozza di prospetto (<b>ovvero le sue componenti</b>) contenente le informazioni richieste dagli schemi applicabili <del>{precisare nella domanda quale schema viene applicato}</del>;</p> <p>b) le informazioni previste dall'articolo 42, paragrafo 2, dalla lettera a) alla lettera i), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo<sup>(4)</sup>;</p> <p>c) <del>copia dello statuto vigente dell'emittente nonché copia dello statuto</del> che la società intende adottare alla data di ammissione alle negoziazioni, <del>qualora diverso da quello vigente al momento della comunicazione;</del></p> <p>d) <del>in caso di richiesta, ai sensi degli articoli 25 e 26 del regolamento (UE) 2017/1129, di trasmissione del certificato di approvazione della Consob alle autorità competenti di altri Stati membri della UE, presentata unitamente alla bozza di prospetto, la traduzione del prospetto, del documento di registrazione, del documento di registrazione universale e della nota di sintesi, ove applicabile</del> <b>il documento contenente la "Procedura per le operazioni con parti correlate" che la società intende adottare alla data di ammissione alle negoziazioni;</b></p> <p>e) <del>copia della delibera di approvazione dell'operazione di ammissione alla quotazione o alle negoziazioni dei</del></p>	<p>di conclusione, riportandolo alla finalità che gli è propria in coerenza con la stessa normativa euro-unitaria.</p> <p>Posizioni critiche in merito alla proposta di inserire il documento contenente la "Procedura per le operazioni con parti correlate" (che la società intende adottare alla data di ammissione alle negoziazioni), nonché in merito alla proposta di indicare la sussistenza di rapporti <i>ex art.</i> 148, comma 3 Tuf, nonché dei rapporti indicati dai codici di comportamento con riguardo agli amministratori e membri degli organi di controllo, sono state espresse da <b>Assonime</b>, in quanto non apparirebbero coerenti con il Regolamento europeo sul prospetto.</p> <p style="text-align: center;">- <u>Valutazioni</u></p> <p>In un'ottica di ulteriore semplificazione è stato eliminato l'obbligo di allegare il documento contenente la "Procedura per le operazioni con parti correlate" che la società intende adottare alla data di ammissione alle negoziazioni e</p>	<p>documentazione di seguito indicata:</p> <p>a) <i>[Identico]</i></p> <p>b) le informazioni previste dall'articolo 42, paragrafo 2, dalla lettera a) alla lettera i), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo <b>2019</b><sup>(29)</sup>;</p> <p>c) <i>[Identico]</i></p> <p>d) in caso di richiesta, ai sensi degli articoli 25 e 26 del regolamento (UE) 2017/1129, di trasmissione del certificato di approvazione della Consob alle autorità competenti di altri Stati membri della UE, presentata unitamente alla bozza di prospetto, la traduzione del prospetto, del documento di registrazione, del documento di registrazione universale e della nota di sintesi, ove applicabile;</p> <p>e) <del>copia della delibera di approvazione dell'operazione di ammissione alla quotazione o alle negoziazioni dei titoli nel mercato regolamentato, se assunta da parte degli organi</del></p>
---	--	---

<sup>29</sup> Il richiamo all'articolo 42, paragrafo 2, lettera a), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, configura richiesta dell'autorità competente di allegare la tabella di corrispondenza, ai sensi dell'articolo 24, paragrafo 5, del suddetto Regolamento Delegato.



<p><del>titoli nel mercato regolamentato, se assunta da parte degli organi competenti dell'emittente nel caso in cui il prospetto sia redatto in lingua inglese da un emittente che ha sede in Italia, la dichiarazione dell'emittente che si assume la responsabilità della traduzione in inglese delle informazioni incluse nel prospetto tratte da documenti originali redatti in lingua italiana. Gli emittenti possono trasmettere unitamente alla domanda di approvazione anche una versione in lingua italiana del prospetto ai fini dell'approvazione del prospetto finale in inglese</del></p> <p><del>f) copia della domanda di ammissione a quotazione o alle negoziazioni dei titoli nel mercato regolamentato, solo nel caso in cui sia stata già formulata nei confronti del gestore del mercato regolamentato</del> <b>l'indicazione dei rapporti indicati dall'art. 148, comma 3, del TUF nonché dei rapporti indicati da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria cui la società dichiara di attenersi, eventualmente sussistenti con riguardo agli amministratori definiti indipendenti e dai componenti degli organi di controllo, nonché dei motivi per cui l'emittente ritiene che gli stessi non incidano sul requisito di indipendenza<sup>(5)</sup>;</b></p> <p><b>g) ove non già contenute nel prospetto o incorporate mediante riferimento, le relazioni con le quali il revisore legale o la società di revisione legale ha espresso il proprio giudizio sul bilancio d'esercizio e su quello consolidato, ove redatto, dell'emittente relativi all'ultimo esercizio anche diversi da quelli riesposti, approvati dall'emittente negli esercizi per i quali gli schemi applicabili richiedano l'inclusione</b></p>	<p>l'indicazione dei rapporti previsti dall'art. 148, comma 3, del TUF [di cui alle lettere, rispettivamente, d) e f)]. È stato ripristinato il testo vigente delle lettere d) ed è stata soppressa la lettera f).</p> <p>In merito alle altre osservazioni, non si ritiene condivisibile l'eliminazione delle Tavole da 2 a 8, come richiesto da un rispondente, in quanto tali tavole si limitano in parte a richiamare il contenuto della Tavola 1 con elementi di specificità derivanti dalla tipologia dello strumento finanziario oggetto del prospetto.</p>	<p><del>competenti dell'emittente se l'ordine delle informazioni incluse nella bozza di prospetto è diverso dall'ordine in cui dette informazioni sono presentate negli Allegati al Regolamento Delegato (UE) 2019/980 o elementi di cui ai predetti Allegati non sono stati inseriti nella bozza di prospetto, una tabella di corrispondenza che indichi, rispettivamente, a quali Punti degli Allegati corrispondono le informazioni incluse o gli elementi mancanti e, in tal caso, l'eventuale tempistica dell'inclusione di detti elementi mancanti;</del></p> <p><del>f) copia della domanda di ammissione a quotazione o alle negoziazioni dei titoli nel mercato regolamentato, solo nel caso in cui sia stata già formulata nei confronti del gestore del mercato regolamentato;</del></p> <p><del>g) ove non già contenute nel prospetto o incorporate mediante riferimento, le relazioni con le quali il revisore legale o la società di revisione legale ha espresso il proprio giudizio sul bilancio d'esercizio e su quello consolidato, ove redatto, anche diversi da quelli riesposti, approvati dall'emittente negli esercizi per i quali gli schemi applicabili richiedano l'inclusione di informazioni finanziarie nel prospetto;</del></p> <p><del>h) ove non già contenute nel prospetto o incorporate mediante riferimento, le relazioni di revisione sugli ulteriori bilanci d'esercizio e, ove redatti, su quelli consolidati dell'emittente</del></p>
---	--	--

<p><b>di informazioni finanziarie nel prospetto;</b></p> <p><i>h)</i> <del>ove non già contenute nel prospetto o incorporate mediante riferimento, le relazioni di revisione sugli ulteriori bilanci d'esercizio e, ove redatti, su quelli consolidati dell'emittente di cui è richiesta l'inclusione nel prospetto dagli schemi applicabili in caso di richiesta, ai sensi degli articoli 25 e 26 del regolamento (UE) 2017/1129, di trasmissione del certificato di approvazione della Consob alle autorità competenti di altri Stati membri della UE, presentata unitamente alla bozza di prospetto, la traduzione del prospetto, del documento di registrazione, del documento di registrazione universale e della nota di sintesi, ove applicabile <sup>(6)</sup>;</del></p> <p><i>i)</i> nel caso di richiesta, ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 8, del regolamento (UE) 2017/1129, di trasferimento dell'approvazione di un prospetto all'autorità competente di un altro Stato membro dell'Unione Europea, una nota che riporti le motivazioni alla base della richiesta, anche con riferimento alle caratteristiche dei mercati di ammissione alle negoziazioni e ai paesi di riferimento dell'attività di impresa della società <sup>(6)</sup>.</p> <p style="text-align: center;">* * *</p> <p>...OMISSIS...</p>		<p><del>di cui è richiesta l'inclusione nel prospetto dagli schemi applicabili;</del></p> <p><i>g)</i> nel caso di richiesta, ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 8, del regolamento (UE) 2017/1129, di trasferimento dell'approvazione di un prospetto all'autorità competente di un altro Stato membro dell'Unione Europea, una nota che riporti le motivazioni alla base della richiesta, anche con riferimento alle caratteristiche dei mercati di ammissione alle negoziazioni e ai paesi di riferimento dell'attività di impresa della società <sup>(6)</sup>.</p> <p style="text-align: center;">* * *</p> <p>...OMISSIS...</p>
---	--	---

Articolato finale – con evidenza delle modifiche apportate rispetto al testo previgente

1) Modifiche del Regolamento Emittenti:

**PARTE II  
APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO**

**TITOLO I**

**OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E VENDITA  
DI PRODOTTI FINANZIARI**

**Capo I  
Disposizioni generali**

(...)

**Art. 4**

(Comunicazione alla Consob-Domanda di approvazione)

1. La domanda di approvazione **ai sensi dell'articolo 20 del regolamento prospetto** è redatta in formato elettronico ricercabile in conformità al modello in Allegato 1A, **ed è trasmessa ovvero con altre le** modalità informatiche indicate dalla Consob con apposite istruzioni. Essa contiene l'indicazione dei soggetti che promuovono l'offerta, ~~attesta l'esistenza dei presupposti necessari per lo svolgimento dell'offerta,~~ è corredata delle informazioni e dei documenti indicati nell'Allegato 1A **e nell'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980, ed è nonché** sottoscritta da coloro che in qualità di offerente ed emittente intendono effettuare l'offerta al pubblico.

~~1-bis~~**2.** Prima della domanda di approvazione prevista nel comma 1, ~~eventuali specificità riguardanti l'operazione di offerta~~ **l'emittente e/o l'offerente** possono essere illustrate ~~sottoporre~~ alla Consob **questioni di particolare rilevanza riguardanti l'operazione di offerta, anche attraverso l'invio di elementi informativi tratti dai documenti oggetto di interesse dall'emittente e/o dall'offerente,** al fine di ~~valutare~~ **consentirne la valutazione degli** gli effetti che tali particolarità possono avere sui contenuti del prospetto e favorire la celerità dell'istruttoria.

(...)

**Art. 8**

(Approvazione del prospetto e del supplemento **per le offerte di prodotti finanziari diversi dai titoli**)

~~1.~~La domanda di approvazione, ~~se completa,~~ prende data dal giorno in cui la stessa perviene alla Consob. ~~Se la Consob ritiene, per motivi ragionevoli, che la domanda di approvazione o le informazioni o i documenti alla stessa allegati siano incompleti, essa ne informa l'emittente o l'offerente entro dieci giorni lavorativi e la domanda di approvazione prende data dal giorno in cui pervengono alla Consob le informazioni e la documentazione prescritte. Le informazioni e i documenti mancanti sono inoltrati alla Consob, a pena di decadenza, entro dieci giorni lavorativi dalla data in cui l'emittente o l'offerente ha ricevuto la richiesta. La dichiarazione di decadenza comporta la chiusura del procedimento istruttorio.~~

~~2. ...omissis...~~

~~3~~**1.** La Consob approva il prospetto entro venti giorni lavorativi se l'offerta ha ad oggetto prodotti finanziari diversi dai titoli.

**42.** Per l'offerta al pubblico di prodotti finanziari diversi dai titoli, se la Consob ritiene, per motivi ragionevoli, che siano necessarie informazioni supplementari, essa ne dà comunicazione all'emittente o all'offerente. Le informazioni supplementari sono inoltrate alla Consob, a pena di decadenza entro venti giorni lavorativi dalla data in cui l'emittente o l'offerente ha ricevuto la richiesta. Il termine previsto per l'approvazione del prospetto

dal comma 13 inizia a decorrere dal giorno in cui pervengono alla Consob tali informazioni. La dichiarazione di decadenza comporta la chiusura del procedimento istruttorio.

~~4 bis. Per l'offerta al pubblico di titoli, nei casi di cui all'articolo 20, paragrafo 4, del regolamento prospetto, le modifiche o le informazioni supplementari richieste sono inoltrate alla Consob, a pena di decadenza, entro 10 giorni lavorativi. La dichiarazione di decadenza comporta la chiusura del procedimento istruttorio. Nei casi previsti dagli articoli 20, paragrafo 6, e 23, paragrafo 1, del regolamento prospetto, il termine è ridotto a 5 giorni lavorativi.~~

~~53. Nel caso di richieste di modifiche o di informazioni supplementari, la durata complessiva del procedimento di approvazione del prospetto non può in ogni caso eccedere i trenta giorni lavorativi nel caso previsto dall'articolo 20, paragrafo 6, del regolamento prospetto, i quaranta giorni lavorativi nel caso previsto dall'articolo 20, paragrafo 2, del regolamento prospetto, i sessanta giorni lavorativi nei casi previsti dall'articolo 20, paragrafo 3, del regolamento prospetto, i settanta giorni lavorativi nel caso previsto dal comma 13 del presente articolo, decorrenti da quando la domanda di approvazione prende data. Solo in casi eccezionali, la Consob può prorogare detti termini di ulteriori cinque giorni lavorativi. I termini di cui al presente comma non si applicano nel caso in cui nel prospetto in istruttoria sono incluse informazioni significative in ordine a nuove operazioni straordinarie, modifiche del governo societario, modifiche del piano aziendale, ovvero nuove informazioni finanziarie, fermo restando il rispetto dei termini previsti dall'articolo 20 del regolamento prospetto in relazione al controllo e all'approvazione del prospetto.~~

64. Per l'offerta di prodotti finanziari diversi dai titoli, il supplemento previsto dall'articolo 94-bis, comma 4, del Testo unico è trasmesso alla Consob che lo approva entro un massimo di sette giorni lavorativi dalla sua ricezione.

7. ...omissis...

8. ...omissis...

9. ...omissis...

10. ...omissis...

(...)

## Art. 12

(Regime linguistico del prospetto)

1. Fermo restando quanto disposto dai commi successivi per le offerte di titoli, Il prospetto per le offerte di altri prodotti finanziari **diversi dai titoli** di cui al presente Capo è redatto in lingua italiana.

~~2. Se l'offerta di titoli è svolta in Italia, quale Stato membro d'origine, il prospetto è redatto in lingua italiana o in lingua inglese, a scelta dell'emittente o dell'offerente. I documenti eventualmente incorporati per riferimento possono essere redatti in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale.~~

**3. Se il prospetto è redatto in lingua inglese e l'offerta è svolta in tutto o in parte in Italia, ovvero sia chiesta l'ammissione alle negoziazioni nel mercato regolamentato italiano, la nota di sintesi è tradotta in lingua italiana.**

~~Se l'offerta di titoli è svolta unicamente in altri Stati membri e l'Italia è lo Stato membro d'origine, il prospetto, ai fini del controllo della Consob, è redatto in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, a scelta dell'emittente o dell'offerente.~~

~~4. L'emittente o l'offerente redige il prospetto in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale se:~~

~~a) l'offerta di titoli è svolta in Italia quale Stato membro ospitante;~~

~~b) l'offerta, svolta in Italia quale Stato membro d'origine, ha ad oggetto titoli diversi dai titoli di capitale ai sensi dell'articolo 2, lettera m), punto ii), del regolamento prospetto.~~

~~4. L'emittente o l'offerente redige il prospetto in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale se:~~

~~a) l'offerta di titoli è svolta in Italia quale Stato membro ospitante;~~

~~b) l'offerta, svolta in Italia quale Stato membro d'origine, ha ad oggetto titoli diversi dai titoli di capitale ai sensi dell'articolo 2, lettera m), punto ii), del regolamento prospetto.~~

(...)

**PARTE III  
EMITTENTI**

**TITOLO I  
AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI IN UN MERCATO REGOLAMENTATO  
DI TITOLI E DI QUOTE O AZIONI DI OICR**

(...)

**Capo II  
Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di valori mobiliari**

**Art. 52**

(Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di titoli)

1. Ai fini della pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli, l'emittente o il soggetto che chiede l'ammissione trasmette alla Consob, ai sensi dell'articolo 113, comma 1, del Testo unico, la domanda di approvazione prevista dall'articolo 94, comma 3, del Testo unico, sottoscritta dal soggetto che chiede l'ammissione; essa è redatta **in formato elettronico ricercabile** in conformità all'Allegato 1C, è **trasmessa con le modalità informatiche indicate dalla Consob con apposite istruzioni**, ed è corredata del prospetto medesimo e delle informazioni e documenti ivi indicati, **nonché richiesti dall'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980**.

~~1-bis~~2. Prima della domanda di approvazione prevista nel comma 1, ~~eventuali specificità riguardanti l'operazione di offerta~~ l'emittente e/o l'offerente possono essere illustrate **sottoporre** alla Consob **questioni di particolare rilevanza riguardanti l'ammissione alle negoziazioni, anche attraverso l'invio di elementi informativi dei documenti oggetto di interesse dall'emittente e/o dall'offerente**, al fine di valutare ~~consentirne la valutazione degli~~ **effetti che tali particolarità possono avere sui contenuti del prospetto e favorire la celerità dell'istruttoria**.

**Art. 53**

(Prospetto di ammissione alle negoziazioni)

1. omissis

2. Al prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli in un mercato regolamentato si applicano, ove compatibili, gli articoli 8, commi 1, 4-bis e 5, 9, comma 1, 12, 13-bis, 34-sexies, 34-octies e 34-novies.

3. ~~In caso di prospetto costituito da documenti distinti, ove trovi applicazione l'articolo 20, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2017/1129 e il soggetto che presenta la domanda di approvazione del documento di registrazione chieda l'ammissione alla quotazione al gestore del mercato in una data successiva a quella in cui prende data la domanda di approvazione dello stesso documento, il termine indicato dall'articolo 8, comma 5, decorre dalla ricezione della notizia dell'avvenuta presentazione della domanda di ammissione alla quotazione al gestore del mercato.~~

4. ~~In deroga alle disposizioni di cui all'articolo 8, comma 5, nel caso in cui il prospetto riguardi l'ammissione alle negoziazioni di titoli di cui all'articolo 7, paragrafo 1, comma 2, del regolamento prospetto e il prospetto sia redatto ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, la durata complessiva del procedimento di approvazione del prospetto non può in ogni caso eccedere venti giorni lavorativi.~~

(...)

**Capo IV**  
**Ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato preceduta  
da offerta al pubblico di titoli**

**Art. 63**

(Comunicazione alla Consob e pubblicazione del prospetto)

1. Con la domanda di approvazione finalizzata alla pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni ~~prevista dall'articolo 52~~ può essere comunicato alla Consob che si intende effettuare un'offerta al pubblico relativa ai titoli, oggetto di ammissione alle negoziazioni. In tal caso **si applica l'articolo 52, commi 1 e 2** e la domanda di approvazione ~~è redatta in formato elettronico in conformità all'Allegato 1C, ovvero con altre modalità informatiche indicate dalla Consob con apposite istruzioni. Essa contiene l'indicazione dei soggetti che promuovono l'offerta, attesta l'esistenza dei presupposti necessari per lo svolgimento dell'offerta e per l'ammissione alle negoziazioni, è corredata anche delle informazioni e dei documenti indicati nell'Allegato 1A ed è altresì sottoscritta dall'emittente e/o da coloro che intendono effettuare l'offerta al pubblico.~~

2. ~~Prima della domanda di approvazione prevista nel comma 1, eventuali specificità riguardanti l'operazione possono essere illustrate alla Consob dall'emittente e/o dall'offerente, al fine di valutare gli effetti che tali particolarità possono avere sui contenuti del prospetto.~~

(...)

2) Modifiche all'Allegato 1A:

**ALLEGATO 1A**

***Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla stessa***

1) Domanda di approvazione ai sensi degli artt. 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche

Le informazioni contenute nei facsimili, qualora siano rilevabili da documenti allegati alla domanda di approvazione, possono essere omesse purché sia fatto esplicito richiamo a tali documenti (tranne l'indicazione dei soggetti che la promuovono, ~~l'attestazione dei presupposti dell'offerta~~ e le sottoscrizioni, richieste direttamente dall'articolo 4 del Regolamento n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche).

**A) Facsimile di struttura della domanda di approvazione relativa ad un prospetto o di un prospetto di base nella forma di un unico documento**

a) Data e luogo della domanda di approvazione

b) Oggetto della domanda di approvazione *(in cui inserire, fra l'altro, i riferimenti normativi secondo i seguenti schemi):*

Domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 e degli articoli 4 e 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche *[nel caso di offerte al pubblico che prevedono anche l'ammissione alle negoziazioni di titoli]*

**OPPURE**

Domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della

Commissione del 14 marzo 2019 e dell'art. 4 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche [*nel caso di sola offerta pubblica*]

OPPURE

Domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 42 del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 e dell'articolo 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche [*nel caso di mera ammissione alle negoziazioni*]

*c)* Individuazione dei soggetti che presentano la domanda di approvazione (*denominazione, sede legale, C.F., Partita IVA*), delle persone fisiche che li rappresentano per l'operazione (*recapito telefonico, pec, indirizzo e-mail*) e della qualifica in base alla quale essi agiscono

*d)* Indicazione dell'eventuale ~~oggetto nominato come sponsor nella procedura di ammissione~~ **intermediario incaricato della domanda di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato** (*denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec e indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione*)

*e)* Nel caso in cui sia prevista anche l'ammissione alla quotazione e alle negoziazioni in un mercato regolamentato, indicazione della data di presentazione della domanda di ammissione **a quotazione** al relativo mercato regolamentato., **qualora sia prevista dal regolamento del gestore del mercato**. Qualora la domanda di ammissione alla quotazione ~~e alle negoziazioni~~ non sia stata ancora presentata, la data di presentazione della domanda dovrà essere comunicata alla Consob in tempo utile per consentire il completamento dell'istruttoria

*f)* ~~Attestazione dei presupposti necessari per l'esecuzione dell'eventuale offerta. Qualora alcuni di tali presupposti non siano presenti al momento della domanda di approvazione, indicazione della tempistica in cui tali presupposti verranno ad esistenza, coerentemente con i tempi del processo di controllo [in tal caso l'attestazione dovrà essere ripetuta nel corso del processo di controllo]~~

*g)* Indicazione del punto di contatto ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e dell'eventuale soggetto (*denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec e indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione*) autorizzato ad apportare, in nome e per conto dell'Emittente, dell'Offerente o della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni, le informazioni supplementari e le modifiche alla domanda di approvazione e al prospetto che fossero ritenute necessarie od opportune, anche su richiesta della Consob, nonché ad inviare e ricevere la corrispondenza e la documentazione necessarie ai fini del rilascio dell'approvazione da parte della Consob

*h)* Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di un prospetto conformemente agli schemi semplificati, precisando la categoria di soggetto, identificata ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, in cui si colloca

*i)* Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di un prospetto UE della crescita ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, precisando in quale categoria di soggetto identificata dal suddetto paragrafo 1 si colloca l'emittente

*l)* Eventuale dichiarazione dell'emittente di presentare un prospetto ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 [*nel caso di prospetto il cui contenuto è sostanzialmente simile a un prospetto già approvato dalla Consob*]

*m)* Informazioni richieste all'articolo 42, paragrafo 2, dalla lettera a) alla lettera h), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019



**m) Nel caso in cui il prospetto sia redatto in lingua inglese, gli emittenti trasmettono i documenti allegati alla domanda di approvazione in lingua italiana, ad eccezione dei documenti richiesti dall'articolo 42, comma 2, lettere c) e g), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, che possono essere trasmessi, a scelta dell'emittente, in lingua inglese o italiana, a prescindere dalla lingua in cui è redatto il prospetto, inglese o italiano**

n) Elenco degli allegati alla domanda di approvazione, che ne costituiscono parte integrante

o) Sottoscrizioni (*Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione*):

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri*  
*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Offerente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri*  
*Sottoscrizione della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni (se diversa dall'Emittente)*  
*(Le sottoscrizioni vanno apposte di seguito al testo, senza interruzioni. Ai sensi dell'articolo 38, comma 3 del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445, la domanda di approvazione è sottoscritta e presentata unitamente a copia fotostatica non autenticata di un documento d'identità del sottoscrittore)*

\* \* \*

Dichiarazione di conformità agli schemi e di responsabilità del prospetto

“I sottoscrittori dichiarano che il prospetto allegato alla presente domanda di approvazione è conforme agli schemi applicabili (indicando gli allegati del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 che sono stati applicati) e che, ~~avendo essi adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, per quanto a loro conoscenza,~~ le informazioni in esso contenute sono ~~, per quanto a loro conoscenza,~~ conformi ai fatti e **che il prospetto non presenta** omissioni tali da alterarne il senso” (*Eventuale dichiarazione delle persone responsabili di talune parti del prospetto attestante che, ~~avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, per quanto a loro conoscenza,~~ le informazioni contenute nella ~~partenelle~~ parti del prospetto di cui sono responsabili sono ~~, per quanto a loro conoscenza,~~ conformi ai fatti e **che tali parti del prospetto non presentano omissioni tali da alterarne il senso**)*

**Tale dichiarazione è trasmessa con l'invio in Consob dell'ultima versione del prospetto prima della relativa approvazione**

Nel caso di prospetto presentato ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, inserire la seguente ulteriore dichiarazione:

“I sottoscrittori dichiarano che la bozza di prospetto allegato è presentato ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e che le parti della bozza di prospetto allegato non evidenziate sono conformi al prospetto già approvato dalla Consob con nota prot. n. xxx del yyy”

Sottoscrizioni (*Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione*):

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri*  
*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Offerente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri*  
*Sottoscrizione della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni (se diversa dall'Emittente)*  
*Sottoscrizione del legale rappresentante o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri di tutti gli altri soggetti che eventualmente assumano, in tutto o in parte, la responsabilità del prospetto*

\* \* \*

**B) Facsimile di struttura della domanda di approvazione relativa ad un prospetto o ad un prospetto di base nella forma di documenti distinti – Documento di registrazione o Documento di registrazione universale**

a) Data e luogo della domanda di approvazione

b) Oggetto della domanda di approvazione (*in cui inserire, fra l'altro, i riferimenti normativi secondo il seguente schema:*

Domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 10 del regolamento (UE) 2017/1129

OPPURE

Domanda di approvazione ai sensi dell'articolo 9 del regolamento (UE) 2017/1129

c) Nel caso in cui, al momento della presentazione della domanda, si conosca il tipo di operazione che si intende effettuare, sulla base del prospetto, del quale il documento di registrazione o il documento di registrazione universale siano parte, indicare se detta operazione riguarda:

i) un'offerta pubblica;

ii) un'ammissione alla negoziazione;

iii) un'offerta pubblica e contestuale ammissione alla negoziazione

Nei casi ii) e iii), indicare la data di presentazione della domanda di ammissione ~~alle negoziazioni~~ **alla quotazione, qualora sia prevista dal regolamento del gestore del mercato**, e la denominazione del relativo mercato regolamentato. **Qualora la domanda di ammissione alla quotazione non sia stata ancora presentata, la data di presentazione della domanda dovrà essere comunicata alla Consob in tempo utile per consentire il completamento dell'istruttoria**

Nel caso in cui invece non si conosca il tipo di operazione che si intende effettuare, riportare che il soggetto che presenta la domanda di approvazione non ha ancora deciso il tipo di operazione che si intende effettuare, sulla base del prospetto, del quale il documento di registrazione o il documento di registrazione universale siano parte

d) Individuazione dei soggetti che presentano la domanda di approvazione (*denominazione, sede legale, C.F., Partita IVA*), delle persone fisiche che li rappresentano per l'operazione (*recapito telefonico, pec, indirizzo e-mail*) e della qualifica in base alla quale essi agiscono

**e) Nei casi ii) e iii) della lettera c), indicazione dell'eventuale intermediario incaricato della domanda di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato (*denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec e indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione*)**

ef) Indicazione del punto di contatto ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e dell'eventuale soggetto (*denominazione e sede legale, recapito telefonico, pec ed indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione*) autorizzato ad apportare, in nome e per conto dell'Emittente, le informazioni supplementari e le modifiche alla domanda di approvazione, al documento di registrazione e al documento di registrazione universale, che fossero ritenute necessarie od opportune, anche su richiesta della Consob, nonché ad inviare e ricevere la corrispondenza e la documentazione necessarie ai fini del rilascio dell'approvazione da parte della Consob

fg) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di un documento di registrazione conformemente allo schema semplificato, precisando la categoria di soggetto, identificata ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, in cui si colloca l'emittente

**gh)** Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di un documento di registrazione di un prospetto UE della crescita, ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, precisando in quale categoria di soggetto, identificata dal suddetto paragrafo 1, si colloca l'emittente

**hi)** Eventuale dichiarazione dell'emittente di presentare un documento di registrazione ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 [*nel caso di documento di registrazione il cui contenuto è sostanzialmente simile a un documento di registrazione già approvato dalla Consob o come parte costitutiva di un prospetto già approvato dalla Consob*]

**il)** Informazioni richieste all'articolo 42, paragrafo 2, dalla lettera a) alla lettera i), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019

**im)** **Nel caso in cui il documento di registrazione sia redatto in lingua inglese, gli emittenti trasmettono i documenti allegati alla domanda di approvazione in lingua italiana, ad eccezione dei documenti richiesti dall'articolo 42, comma 2, lettere c) e g), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, che possono essere trasmessi, a scelta dell'emittente, in lingua inglese o italiana, a prescindere dalla lingua in cui è redatto il documento di registrazione, inglese o italiano**

**in)** Elenco degli allegati alla domanda di approvazione, che ne costituiscono parte integrante

**io)** Sottoscrizione:

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri (Le sottoscrizioni vanno apposte di seguito al testo, senza interruzioni. Ai sensi dell'art. 38, comma 3 del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445, la domanda di approvazione è sottoscritta e presentata unitamente a copia fotostatica non autenticata di un documento d'identità del sottoscrittore)*

\* \* \*

Dichiarazione di conformità agli schemi e di responsabilità del ~~prospetto~~ **documento di registrazione e del documento di registrazione universale**

“I sottoscrittori dichiarano che il documento di registrazione e il documento di registrazione universale allegato alla presente domanda di approvazione è conforme agli schemi applicabili (indicando gli allegati del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 che sono stati applicati) e che, ~~avendo essi adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, per quanto a loro conoscenza,~~ le informazioni in esso contenute sono ~~, per quanto a loro conoscenza,~~ conformi ai fatti e **che il documento di registrazione e il documento di registrazione universale non presentano** omissioni tali da alterarne il senso” (*Eventuale dichiarazione delle persone responsabili di talune parti del documento di registrazione e del documento di registrazione universale attestante che, ~~avendo adottato tutta la ragionevole diligenza per quanto a tale scopo loro conoscenza,~~ le informazioni contenute ~~nella parte~~ nelle parti del documento di registrazione e del documento di registrazione universale di cui sono responsabili sono, ~~per quanto a loro conoscenza,~~ conformi ai fatti e **che tali parti del documento di registrazione e del documento di registrazione universale non presentano omissioni tali da alterarne il senso**)*

**Tale dichiarazione è trasmessa con l'invio in Consob dell'ultima versione del documento di registrazione e del documento di registrazione universale prima della relativa approvazione**

Nel caso di documento di registrazione o di documento di registrazione universale presentato ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, inserire la seguente ulteriore dichiarazione

“I sottoscrittori dichiarano che la bozza di documento di registrazione o di documento di registrazione universale allegato è presentato ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e che le parti non evidenziate della bozza di documento di registrazione

o di documento di registrazione universale allegato sono conformi al documento di registrazione o al documento di registrazione universale approvato dalla Consob con nota prot. n. xxx del yyy o come parte costitutiva del prospetto approvato dalla Consob nella forma di un unico documento/di documenti distinti con nota prot. n. xxx del yyy”

Sottoscrizioni (*Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione*):

*Sottoscrizione del legale rappresentante dell’Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri*  
*Sottoscrizione del legale rappresentante o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri di tutti gli altri soggetti che eventualmente assumano, in tutto o in parte, la responsabilità del documento di registrazione e del documento di registrazione universale*

\* \* \*

**C) Facsimile di struttura della domanda di approvazione relativa ad un prospetto o di un prospetto di base nella forma di documenti distinti – Nota informativa sui titoli e nota di sintesi**

a) Data e luogo della domanda di approvazione

b) Oggetto della domanda di approvazione (*in cui inserire, fra l’altro, i riferimenti normativi secondo il seguente schema*):

Domanda di approvazione ai sensi dell’articolo 10 del regolamento (UE) 2017/1129 e degli articoli 4 e 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche [*nel caso di offerte al pubblico che prevedono anche l’ammissione alle negoziazioni di titoli*]

OPPURE

Domanda di approvazione ai sensi dell’articolo 10 del regolamento (UE) 2017/1129 e dell’articolo 4 del Regolamento Consob n. 1197,1 del 14 maggio 1999, e successive modifiche [*nel caso di sola offerta pubblica*]

OPPURE

Domanda di approvazione ai sensi dell’articolo 10 del Regolamento (UE) 2017/1129 e dell’articolo 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche [*nel caso di mera ammissione alle negoziazioni*]

c) Individuazione dei soggetti che presentano la domanda di approvazione (*denominazione, sede legale, C.F., Partita IVA*), delle persone fisiche che li rappresentano per l’operazione (*recapito telefonico, pec, indirizzo e-mail*) e della qualifica in base alla quale essi agiscono

d) Nel caso in cui, contestualmente alla domanda di approvazione delle note, si intenda richiedere l’approvazione di un supplemento al documento di registrazione ai sensi dell’art. 10, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, oppure le modifiche ad un documento di registrazione universale, ai sensi dell’articolo 10, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2017/1129, indicazione di tale circostanza [*in questo caso saranno presentate altresì le relative domande di approvazione del supplemento o delle modifiche*]

~~e) Attestazione dei presupposti necessari per l’esecuzione dell’eventuale offerta pubblica. Qualora alcuni di tali presupposti non siano presenti al momento della domanda di approvazione, indicazione della tempistica in cui tali presupposti verranno ad esistenza, coerentemente con i tempi del processo di controllo [*in tal caso l’attestazione dovrà essere ripetuta nel corso del processo di controllo*]~~

fe) Indicazione del punto di contatto ai sensi dell’articolo 42, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e dell’eventuale soggetto (*denominazione e sede legale*,

recapito telefonico, pec ed indirizzo e-mail della persona fisica che lo rappresenta nell'operazione) autorizzato ad apportare, in nome e per conto dell'Emittente, dell'Offerente, dell'emittente, dell'offerente o della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni, le informazioni supplementari e le modifiche alla domanda di approvazione e alla nota informativa sui titoli, che fossero ritenute necessarie od opportune, anche su richiesta della Consob, nonché ad inviare e ricevere la corrispondenza e la documentazione necessarie ai fini del rilascio dell'approvazione da parte della Consob

gf) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di una nota informativa sui titoli conformemente allo schema semplificato, precisando in quale categoria di soggetto, ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, si colloca l'emittente

hg) Eventuale dichiarazione dell'emittente di optare per la redazione di una nota informativa di un prospetto UE della crescita ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2017/1129, precisando in quale categoria di soggetto, identificata dal suddetto paragrafo 1, si colloca

ih) Eventuale dichiarazione dell'emittente di presentare una nota informativa sui titoli e, ove richiesta dal regolamento prospetto, una nota di sintesi ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 [nel caso di nota informativa il cui contenuto è sostanzialmente simile a una nota informativa e alla nota di sintesi di un prospetto già approvato dalla Consob]

li) Informazioni richieste dall'articolo 42, paragrafo 2, dalla lettera a) alla lettera i), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019

**l) Nel caso in cui la nota informativa sia redatta in lingua inglese, gli emittenti trasmettono i documenti allegati alla domanda di approvazione in lingua italiana, ad eccezione dei documenti richiesti dall'articolo 42, comma 2, lettere c) e g), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, che possono essere trasmessi, a scelta dell'emittente, in lingua inglese o italiana, a prescindere dalla lingua in cui è redatta la nota informativa, inglese o italiano**

m) elenco degli allegati alla domanda di approvazione che ne costituiscono parte integrante

n) Sottoscrizioni (Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione):

Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri

Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Offerente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri

Sottoscrizione della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni (se diversa dall'Emittente)

(Le sottoscrizioni vanno apposte di seguito al testo, senza interruzioni. Ai sensi dell'articolo 38, comma 3, del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445, la domanda di approvazione è sottoscritta e presentata unitamente a copia fotostatica non autenticata di un documento d'identità del sottoscrittore)

\* \* \*

Dichiarazione di conformità agli schemi e di responsabilità del prospetto

“I sottoscrittori dichiarano che la nota informativa sui titoli è conforme agli schemi applicabili (indicando gli allegati del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019 che sono stati applicati) e che, avendo essi adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel prospetto sono, per quanto a loro conoscenza, **le informazioni in essa contenute sono** conformi ai fatti e **che la nota informativa non presenta** omissioni tali da alterarne il senso” (Eventuale dichiarazione delle persone responsabili di talune parti del prospetto della nota informativa attestante che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, per quanto a loro conoscenza, le informazioni contenute nella parte del prospetto nelle parti della nota informativa di cui sono responsabili sono, per quanto a loro conoscenza,



conformi ai fatti e **che tali parti della nota informativa non presentano omissioni tali da alterarne il senso**)

~~Nel caso la bozza di nota informativa sui titoli [e della nota di sintesi] è presentata ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, inserire la seguente ulteriore dichiarazione:~~

**Tale dichiarazione è trasmessa con l'invio in Consob dell'ultima versione della nota informativa prima della relativa approvazione**

~~Nel caso la bozza di nota informativa sui titoli [e della nota di sintesi] è presentata ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, inserire la seguente ulteriore dichiarazione:~~

~~"I sottoscrittori dichiarano che la bozza di nota informativa sui titoli [e della nota di sintesi] allegata è presentata ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, e che le parti non evidenziate della bozza di nota informativa sui titoli [e della nota di sintesi] allegata sono conformi alla nota informativa sui titoli [e della nota di sintesi] del prospetto approvato dalla Consob nella forma di un unico documento/di documenti distinti con nota prot. n. xxx del yyy"~~

~~Sottoscrizioni (Una o più delle sottoscrizioni potrebbero non essere applicabili a seconda della tipologia di operazione):~~

~~Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Emittente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri~~

~~Sottoscrizione del legale rappresentante dell'Offerente o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri~~

~~Sottoscrizione della persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni (se diversa dall'Emittente)~~

~~Sottoscrizione del legale rappresentante o della/e persona/e munita/e dei necessari poteri di tutti gli altri soggetti che eventualmente assumano, in tutto o in parte, la responsabilità del prospetto~~

2) Documentazione da allegare alla domanda di approvazione<sup>(1-2-3)</sup>

**A) Offerte al pubblico di titoli e di altri prodotti finanziari diversi dalle quote o azioni di OICR aperti**

La documentazione di seguito indicata deve essere trasmessa in formato elettronico ricercabile. Alla domanda di approvazione sono allegati:

a) la bozza di prospetto (ovvero le sue componenti) contenente le informazioni richieste dagli schemi applicabili [~~precisare nella domanda quale schema viene applicato; nel caso in cui si applichi l'articolo 41, paragrafo 1, del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, la bozza allegata evidenzia tutte le modifiche rispetto al prospetto approvato~~];

b) le informazioni previste dall'articolo 42, paragrafo 2 dalla lettera a) alla lettera i), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019<sup>(4)</sup>;

c)  ~~copia dello statuto vigente dell'emittente<sup>(5)</sup>; se l'ordine delle informazioni incluse nella bozza di prospetto è diverso dall'ordine in cui dette informazioni sono presentate negli Allegati al Regolamento Delegato (UE) 2019/980 o elementi di cui i predetti Allegati non sono stati inseriti nella bozza di prospetto, una tabella di corrispondenza che indichi, rispettivamente, a quali Punti degli Allegati corrispondono le informazioni incluse o gli elementi mancanti e, in tal caso, l'eventuale tempistica dell'inclusione di detti elementi mancanti;~~

~~d) in caso di offerte pubbliche di vendita, l'attestazione della titolarità e piena disponibilità da parte dell'offerente dei titoli offerti<sup>(6-7)</sup>;~~

e)  ~~copia delle delibere in base alle quali i titoli sono stati o saranno emessi o ceduti<sup>(8-9-10)</sup>; -~~

*fd)* ove non già contenute nel prospetto o incorporate mediante riferimento, le relazioni con le quali **il revisore legale o la società di revisione legale** ha espresso il proprio giudizio sul bilancio d'esercizio e su quello consolidato, ove redatto, ~~dell'emittente relativi all'ultimo esercizio;~~ **anche diversi da quelli riesposti, approvati dall'emittente negli esercizi per i quali gli schemi applicabili richiedano l'inclusione di informazioni finanziarie nel prospetto;**

~~g) ove non già contenute nel prospetto o incorporate mediante riferimento, le relazioni di revisione sugli ulteriori bilanci d'esercizio e, ove redatti, su quelli consolidati dell'emittente di cui è richiesta l'inclusione nel prospetto dagli schemi applicabili;~~

*he)* in caso di richiesta, ai sensi degli articoli 25 e 26 del regolamento (UE) 2017/1129, di trasmissione del certificato di approvazione della Consob alle autorità competenti di altri Stati membri della UE, presentata unitamente alla bozza di prospetto, la traduzione del prospetto, del documento di registrazione, del documento di registrazione universale e della nota di sintesi, ove applicabile<sup>(5)</sup>;

*if)* nel caso di richiesta, ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 8, del regolamento (UE) 2017/1129, di trasferimento dell'approvazione di un prospetto all'autorità competente di un altro Stato membro dell'Unione Europea, una nota che riporti le motivazioni alla base della richiesta, anche con riferimento alla tipologia di investitori destinatari dell'offerta e/o alle caratteristiche dei mercati di ammissione alle negoziazioni e ai paesi di riferimento dell'attività di impresa della società;

*ig)* per i FIA immobiliari, ove previsti dalla legislazione dello Stato membro d'origine: copia degli atti di conferimento dei beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari e delle relazioni di stima redatte da esperti indipendenti.

\* \* \*

---

<sup>1</sup> Se i documenti indicati nel presente Allegato sono già stati acquisiti agli atti della Consob, gli emittenti possono limitarsi a richiamarli, indicando i relativi riferimenti (ad esempio: numero del procedimento amministrativo in cui esso è incluso, numero di protocollo, modalità di invio, etc.) e dichiarando, sotto la propria responsabilità, che nessuna modificazione è intervenuta.

<sup>2</sup> La documentazione richiesta è da inviarsi in copia conforme all'originale con dichiarazione, su carta intestata, firmata dal rappresentante legale che attesti tale conformità. Tale dichiarazione può essere contenuta anche nella domanda di approvazione per tutti i documenti richiamati nell'elenco dei documenti allegati.

<sup>3</sup> Nel caso di prospetto costituito da documenti distinti, al momento della comunicazione relativa all'intenzione di utilizzare il documento di registrazione e del documento di registrazione universale, deve essere inviata alla Consob la documentazione prevista dal presente Allegato, ove compatibile con i contenuti del documento.

<sup>4</sup> Il richiamo all'articolo 42, paragrafo 2, lettera a), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, configura richiesta dell'autorità competente di allegare la tabella di corrispondenza, ai sensi dell'articolo 24, paragrafo 5, del suddetto Regolamento Delegato.

<sup>5</sup> Ove non già incluso nella documentazione da trasmettere ai sensi dell'art. 42, lettera c), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019.



3) Modifiche all'Allegato 1C:

ALLEGATO 1C

***Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999, e successive modifiche, e documentazione da allegare alla domanda di approvazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato***

*2) Domanda di approvazione ai sensi degli articoli 4 e/o 52 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, e successive modifiche*

Per i fac-simile di struttura della comunicazione, si fa rinvio all' Allegato 1A, punto 1).

*3) Documentazione da allegare alla domanda di approvazione prevista dall' articolo 52 del Regolamento<sup>(1-2-3)</sup>*

**Tavola 1**

*Documentazione da allegare alla domanda di approvazione per la pubblicazione del prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli di capitale*

La documentazione di seguito indicata è trasmessa in formato elettronico ricercabile.

Alla domanda di approvazione di un prospetto di ammissione alle negoziazioni di titoli di capitale (di seguito "prospetto") deve essere allegata la documentazione di seguito indicata:

- a) la bozza di prospetto (**ovvero le sue componenti**) contenente le informazioni richieste dagli schemi applicabili ~~[precisare nella domanda quale schema viene applicato]~~;
- b) le informazioni previste dall'articolo 42, paragrafo 2, dalla lettera a) alla lettera i), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019<sup>(4)</sup>;
- c) ~~copia dello statuto vigente dell'emittente nonché copia dello statuto che la società intende adottare alla data di ammissione alle negoziazioni, qualora diverso da quello vigente al momento della comunicazione;~~
- d) ~~in caso di richiesta, ai sensi degli articoli 25 e 26 del regolamento (UE) 2017/1129, di trasmissione del certificato di approvazione della Consob alle autorità competenti di altri Stati membri della UE, presentata unitamente alla bozza di prospetto, la traduzione del prospetto, del documento di registrazione, del documento di registrazione universale e della nota di sintesi, ove applicabile;~~
- e) ~~copia della delibera di approvazione dell'operazione di ammissione alla quotazione o alle negoziazioni dei titoli nel mercato regolamentato, se assunta da parte degli organi competenti dell'emittente se l'ordine delle informazioni incluse nella bozza di prospetto è diverso dall'ordine in cui dette informazioni sono presentate negli Allegati al Regolamento Delegato (UE) 2019/980, o elementi di cui ai predetti Allegati non sono stati inseriti nella bozza di prospetto, una tabella di corrispondenza che indichi, rispettivamente, a quali Punti degli Allegati corrispondono le informazioni incluse o gli elementi mancanti e, in tal caso, l'eventuale tempistica dell'inclusione di detti elementi mancanti;~~
- f) ~~copia della domanda di ammissione a quotazione o alle negoziazioni dei titoli nel mercato regolamentato, solo nel caso in cui sia stata già formulata nei confronti del gestore del mercato regolamentato;~~

- f) ove non già contenute nel prospetto o incorporate mediante riferimento, le relazioni con le quali il revisore legale **o la società di revisione legale** ha espresso il proprio giudizio sul bilancio d'esercizio e su quello consolidato, ove redatto, ~~dell'emittente relativi all'ultimo esercizio~~ **anche diversi da quelli riesposti, approvati dall'emittente negli esercizi per i quali gli schemi applicabili richiedano l'inclusione di informazioni finanziarie nel prospetto;**
- ~~g) ove non già contenute nel prospetto o incorporate mediante riferimento, le relazioni di revisione sugli ulteriori bilanci d'esercizio e, ove redatti, su quelli consolidati dell'emittente di cui è richiesta l'inclusione nel prospetto dagli schemi applicabili;~~
- g) nel caso di richiesta, ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 8, del regolamento (UE) 2017/1129, di trasferimento dell'approvazione di un prospetto all'autorità competente di un altro Stato membro dell'Unione Europea, una nota che riporti le motivazioni alla base della richiesta, anche con riferimento alle caratteristiche dei mercati di ammissione alle negoziazioni e ai paesi di riferimento dell'attività di impresa della società <sup>(6)</sup>.

- 
- <sup>1</sup> Se i documenti indicati nel presente Allegato sono già stati acquisiti agli atti della Consob, gli emittenti possono limitarsi a richiamarli, indicando i relativi riferimenti (ad esempio: numero del procedimento amministrativo in cui esso è incluso, numero di protocollo, modalità di invio, etc.) dichiarando, sotto la propria responsabilità, che nessuna modificazione è intervenuta.
- <sup>2</sup> Nel caso di prospetto costituito da documenti distinti, al momento della comunicazione relativa all'intenzione di pubblicare il documento di registrazione o il documento di registrazione universale, deve essere inviata alla Consob la documentazione prevista dal presente Allegato, in quanto compatibile con il contenuto del suddetto documento.
- <sup>3</sup> La documentazione richiesta è da inviarsi in copia conforme all'originale con dichiarazione, su carta intestata, firmata dal rappresentante legale che attesti tale conformità. Tale dichiarazione può essere contenuta anche nella domanda di approvazione, per tutti i documenti richiamati nell'elenco dei documenti allegati.
- <sup>4</sup> Il richiamo all'articolo 42, paragrafo 2, lettera a), del Regolamento Delegato (UE) 2019/980 della Commissione del 14 marzo 2019, configura richiesta dell'autorità competente di allegare la tabella di corrispondenza, ai sensi dell'articolo 24, paragrafo 5, del suddetto Regolamento Delegato
- <sup>5</sup> **Ove l'emittente, all'atto della presentazione della domanda di approvazione, non abbia ancora nominato gli amministratori indipendenti e i sindaci, tale nota dovrà essere inviata alla Consob nel corso dell'istruttorie e, comunque, in tempo utile prima dell'approvazione del prospetto.**
- <sup>6</sup> Cfr. articoli 12 e 53 del Regolamento Emittenti.

**MODIFICHE AL PROVVEDIMENTO CONSOB/BANCA D'ITALIA SUL *POST-TRADING*  
IN MATERIA DI IDENTIFICAZIONE DEGLI AZIONISTI, TRASMISSIONE DELLE INFORMAZIONI E  
AGEVOLAZIONE DELL'ESERCIZIO DEI DIRITTI IN RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA (UE) 2017/828  
(*SHAREHOLDER RIGHTS DIRECTIVE 2*)**

**Documento per la consultazione**

**3 agosto 2020**

Le osservazioni al documento di consultazione dovranno pervenire entro il **25 settembre 2020** ad uno dei seguenti indirizzi:

**CONSOB**  
**Divisione Strategie Regolamentari**  
**Via G. B. Martini, n. 3**  
**00198 ROMA**

oppure *on-line*:

[SIPE – Sistema Integrato Per l'Esterno](mailto:SIPE@consob.it)

**Banca d'Italia**  
**Servizio Supervisione Mercati e**  
**Sistema dei Pagamenti**  
**Via Nazionale, 91**  
**00184 – ROMA**

oppure *on-line*:

[SMP501@bancaditalia.it](mailto:SMP501@bancaditalia.it)  
[smp@pec.bancaditalia.it](mailto:smp@pec.bancaditalia.it)

**INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI**

Ai sensi della normativa europea e nazionale in materia di protezione dei dati personali, si informa che i dati personali eventualmente forniti partecipando alla consultazione pubblica saranno utilizzati dalla CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa (titolare del trattamento), nei modi e nei limiti necessari per adottare gli atti di sua competenza ai sensi della normativa vigente, con l'utilizzo di procedure anche informatizzate.

Tali dati saranno conservati per il tempo necessario allo svolgimento delle attività istituzionali.

I commenti pervenuti saranno pubblicati nel sito internet della Consob corredati della indicazione del nome e cognome del loro autore, salva espressa richiesta di non divulgarli.

Dei dati personali possono venire a conoscenza i Responsabili delle Unità Organizzative interessate dall'attività di regolamentazione cui è riferita la consultazione, nonché gli addetti degli Uffici autorizzati al trattamento.

Gli interessati possono esercitare il diritto di accesso ai dati personali e gli altri diritti riconosciuti dalla legge, tra i quali il diritto di ottenere la rettifica o l'integrazione dei dati, la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco di quelli trattati in violazione di legge nonché il diritto di opporsi in tutto in parte, per motivi legittimi, al loro trattamento.

Tali diritti possono essere fatti valere nei confronti del Titolare del trattamento: CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa, via G.B. Martini n. 3 - 00198 Roma - posta elettronica certificata: [consob@pec.consob.it](mailto:consob@pec.consob.it), *e-mail*: [protocollo@consob.it](mailto:protocollo@consob.it).

Il Responsabile della Protezione dei Dati per la Consob può essere contattato presso la Consob (*e-mail*: [responsabileprotezione.dat@consob.it](mailto:responsabileprotezione.dat@consob.it)).

Gli interessati, qualora ritengano che il trattamento che li riguarda sia effettuato in violazione di legge, possono proporre reclamo al Garante per la protezione dei dati personali - Piazza di Monte Citorio, n. 121- Roma.

## PREMESSA

In data 10 giugno 2019 è stato pubblicato il d.lgs. 49/2019 (“**Decreto**”), con cui è stata recepita nell’ordinamento italiano la direttiva (UE) 2017/828 (“**SHRD 2**”), che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l’incoraggiamento dell’impegno a lungo termine degli azionisti (di seguito, si indicherà come “**Direttiva**” il testo consolidato della direttiva 2007/36/CE).

La SHRD 2 è volta a migliorare la *governance* delle società quotate europee, tra l’altro, tramite l’agevolazione dell’esercizio dei diritti sociali da parte degli azionisti di tali società. Sotto tale profilo, al Capo I *BIS*, essa detta regole finalizzate a facilitare la comunicazione tra gli emittenti e i loro soci e l’esercizio dei diritti sociali e ad attenuare alcune criticità rilevate dalla Commissione europea nei casi di investimento transfrontaliero e nella prestazione dei connessi servizi da parte degli intermediari lungo la catena di detenzione dei titoli azionari (quali la trasmissione non tempestiva delle informazioni, le discriminazioni tariffarie da parte degli intermediari e le inefficienze nella trasmissione del voto degli azionisti).

In particolare, la SHRD 2 ha introdotto:

- l’art. 3-*bis*, che riconosce in capo alle società il diritto di identificare i propri azionisti al fine di “*facilitare l’esercizio dei diritti degli azionisti e l’impegno degli azionisti con la società*”. È, tuttavia, prevista la possibilità per gli Stati membri di introdurre deroghe all’identificazione con esclusivo riguardo agli azionisti titolari di una partecipazione minima, che gli Stati membri possono stabilire fino allo 0,5% del capitale. Il medesimo articolo disciplina le modalità di svolgimento della procedura di identificazione in presenza di catene di detenzione delle azioni;
- l’art. 3-*ter*, che disciplina la trasmissione obbligatoria, standardizzata e tempestiva tra società e azionisti delle informazioni funzionali all’esercizio dei diritti conferiti dalle azioni. La trasmissione di tali informazioni avviene, salvo che la società non abbia proceduto ad identificare i propri azionisti per comunicare direttamente con loro, attraverso la catena di detenzione dei titoli, veicolando le informazioni tra gli intermediari che la compongono;
- l’art. 3-*quater*, che pone in capo agli intermediari attraverso i quali i soci detengono le proprie azioni obblighi strumentali ad agevolare l’esercizio dei diritti degli azionisti, adottando le misure necessarie: *i)* a consentire l’esercizio diretto di tali diritti da parte degli stessi azionisti ovvero a dare esecuzione alle istruzioni da questi ultimi ricevute; *ii)* a garantire la ricezione di una conferma dell’esercizio del voto elettronico e, quantomeno se i soci ne facciano richiesta, una conferma della registrazione e del conteggio del voto dell’azionista;
- l’art. 3-*quinqüies* che pone obblighi di trasparenza volti a rendere noti i costi per la prestazione dei servizi forniti in relazione alle sopraindicate attività, ciò anche al fine di stimolare la concorrenza nel mercato dei servizi di intermediazione e limitare le disparità di trattamento tra investitori domestici e stranieri ai casi in cui tale differenza sia giustificata e rispecchi differenze nei costi di erogazione dei servizi. L’art. 3-*quinqüies* contiene inoltre una previsione che consente agli Stati membri di vietare agli intermediari l’applicazione di commissioni per i servizi forniti;
- l’art. 3-*sexies* che estende l’ambito applicativo delle previsioni descritte “*agli intermediari che non hanno né una sede legale né una sede principale nell’Unione*” che forniscono i citati servizi con riguardo alle azioni delle società rientranti nell’ambito applicativo della SHRD.

Con specifico riferimento alla disciplina recata dagli artt. 3-*bis*, 3-*ter* e 3-*quater* sopra citati, la Direttiva affida alla Commissione europea il compito di adottare atti di esecuzione per precisare i

requisiti minimi di standardizzazione dei formati da utilizzare e i termini da rispettare per: (i) la trasmissione delle informazioni sull'identità degli azionisti, (ii) la trasmissione delle informazioni agli azionisti necessarie per l'esercizio dei diritti collegati alle azioni, (iii) la conferma di ricezione elettronica dei voti e (iv) la registrazione e il conteggio del voto. Inoltre, la Direttiva prevede che gli Stati membri provvedano al recepimento dei nuovi obblighi previsti dai medesimi artt. 3-*bis*, 3-*ter* e 3-*quater* entro 24 mesi dalla data di adozione degli atti di esecuzione da parte della Commissione europea<sup>1</sup>.

A tal fine, il 3 settembre 2018, la Commissione europea ha adottato il Regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212 (“**Regolamento 2018/1212**”), pertanto il termine per il recepimento a livello nazionale delle disposizioni nelle materie sopra richiamate è fissato al **3 settembre 2020**. Sotto tale profilo, va evidenziato che il termine da ultimo citato rileva non solo sul piano del recepimento da parte degli Stati membri delle disposizioni europee, ma si configura altresì come data di applicazione delle stesse disposizioni di attuazione recate dal Regolamento 2018/1212 (*cf.* art. 11 del Regolamento).

Coerentemente, il Decreto n. 49/2019, all'art. 7, comma 3, stabilisce che entro il medesimo termine del 3 settembre 2020 la Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, è tenuta ad adottare le modifiche della propria regolamentazione per completare il processo di attuazione della SHRD 2 in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni lungo la catena di detenzione dei titoli e relativi doveri degli intermediari<sup>2</sup>. Il citato art. 7, comma 3, del Decreto prevede altresì che *“le disposizioni di attuazione emanate ai sensi delle disposizioni sostituite o abrogate dal presente decreto legislativo sono abrogate dalla data di entrata in vigore delle nuove disposizioni nelle corrispondenti materie. Fino a tale data esse continuano a essere applicate”*.

Di seguito sono descritte le proposte di modifica del Provvedimento Consob/Banca d'Italia sul *Post-Trading* del 13 agosto 2018 (“**Provvedimento Unico**” o “**PU**”) ritenute necessarie a completare l'adeguamento dell'ordinamento nazionale alla SHRD 2 nelle materie indicate, premettendo per ciascuna un breve riepilogo delle scelte di *policy* operate dal legislatore nazionale nel Decreto. A tale proposito, si evidenzia sin d'ora che, ai fini del recepimento delle previsioni contenute negli articoli sopra richiamati, il Decreto ha, in effetti, operato poche scelte fondamentali, facendo ampio ricorso all'uso della delega regolamentare alla Consob, d'intesa con la Banca d'Italia: ciò anche in considerazione del contenuto strettamente tecnico delle disposizioni necessarie ad implementare gli obblighi posti in capo agli intermediari (e ai depositari centrali).

---

<sup>1</sup> Si v. in proposito l'art. 2, par. 1, comma 3, della SHRD 2.

<sup>2</sup> Per completezza, si rappresenta che il documento di consultazione contenente le disposizioni di attuazione delle norme della SHRD 2 in materia di remunerazione nelle società quotate, operazioni con parti correlate, obblighi di trasparenza dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto è stato pubblicato il 31 ottobre 2019 ed è reperibile al seguente link: [http://www.consob.it/web/consob/novita/-/asset\\_publisher/xMXdfdeSuZFj/content/documento-di-consultazione-del-31-ottobre-2019-recepimento-direttiva-shareholder-rights/10194](http://www.consob.it/web/consob/novita/-/asset_publisher/xMXdfdeSuZFj/content/documento-di-consultazione-del-31-ottobre-2019-recepimento-direttiva-shareholder-rights/10194). Il documento degli esiti della consultazione è in corso di definizione ai fini della conseguente adozione delle modifiche regolamentari.

## 1. MODIFICHE GENERALI E INDICAZIONI PRELIMINARI

Prima di esaminare in dettaglio le modifiche del PU proposte ai fini del recepimento degli artt. 3-*bis*, 3-*ter* e 3-*quater* della Direttiva, preme rappresentare due profili generali della disciplina, relativi, da un lato, al suo ambito di applicazione e, dall'altro, alle modalità tecniche di implementazione della stessa, che pare opportuno tenere in considerazione nell'analisi di tutte le disposizioni regolamentari presentate in questa sede.

A) Quanto al primo profilo, si ricorda che il legislatore europeo, ponendo attenzione al fatto che le catene di detenzione delle azioni degli emittenti europei includono spesso intermediari che non possiedono né una sede legale né una sede principale nell'Unione europea, ha ritenuto necessario assicurare che le norme introdotte con la Direttiva per presidiare la comunicazione tra emittenti e azionisti trovino applicazione lungo tutta la catena di intermediazione e pertanto anche nei confronti di intermediari di Paesi terzi. L'affermazione di un'efficacia extraterritoriale – ossia oltre i confini dell'Unione europea - delle disposizioni del Capo I *BIS* della Direttiva trova espressione, in primo luogo, nell'art. 3-*sexies* della medesima Direttiva<sup>3</sup> e, in secondo luogo, nell'art. 3-*septies*, che, proprio in considerazione delle criticità sul piano dell'*enforcement* che possono emergere dal sopra detto ampliamento dell'ambito soggettivo di applicazione, stabilisce alcuni obblighi di collaborazione verso la Commissione europea da parte degli Stati membri al fine di verificare e valutare il grado di adesione alla nuova disciplina da parte degli intermediari di Paesi terzi.

Coerentemente, il legislatore italiano, nell'ambito del recepimento a livello nazionale delle disposizioni europee, ha definito l'ambito di applicazione soggettivo delle nuove disposizioni nazionali adottate in attuazione del Capo I *BIS* della Direttiva nel rispetto delle indicazioni sopra dette circa l'extraterritorialità delle disposizioni europee e dei criteri di ripartizione delle competenze tra Stati membri forniti nella Direttiva stessa, secondo la quale “*Lo Stato membro competente a disciplinare le materie oggetto della presente direttiva è lo Stato membro in cui la società ha la sede legale [...]*” (art. 1, par. 2, della Direttiva)<sup>4</sup>. In tal senso, è stato previsto all'art. 7, comma 4, del Decreto che la disciplina prevista dalla Direttiva 2007/36/CE in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti, come recepita nell'ordinamento italiano, si applica ai soggetti dell'Unione o di Paesi terzi sui cui conti siano registrate azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato emesse da società italiane. Inoltre, è stata data attuazione all'art. 3-*septies* della Direttiva prevedendo, al

---

<sup>3</sup> Cfr., Per le motivazioni si veda, in particolare, il Considerando 12 (“*La catena di intermediazione può includere gli intermediari che non possiedono né una sede legale né una sede principale nell'Unione. Ciononostante, le attività svolte da tali intermediari di Paesi terzi potrebbero avere effetti sulla sostenibilità a lungo termine delle società dell'Unione e sul governo societario nell'Unione. In aggiunta, per conseguire gli obiettivi definiti dalla presente direttiva, è necessario assicurare che le informazioni siano trasmesse all'intera catena di intermediazione. Se gli intermediari di Paesi terzi non fossero soggetti alla presente direttiva e non avessero gli stessi obblighi legati alla trasmissione delle informazioni degli intermediari dell'Unione, il flusso di informazioni rischierebbe di interrompersi. Di conseguenza gli intermediari di Paesi terzi che offrono servizi legati alle azioni di società che hanno sede legale nell'Unione e le cui azioni sono ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato situato o operante all'interno dell'Unione dovrebbero essere soggetti alle norme in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni, agevolazione dei diritti degli azionisti, e trasparenza e non discriminazione dei costi per garantire l'applicazione efficace delle disposizioni relative alle azioni detenute tramite tali intermediari*”).

<sup>4</sup> Tale criterio è in linea con il Considerando 13 della Direttiva (“*La presente direttiva fa salvo il diritto nazionale che regola il possesso e la proprietà di titoli, come pure gli accordi per il mantenimento dell'integrità dei titoli e non reca pregiudizio ai beneficiari effettivi o ad altre persone che non sono azionisti a norma del diritto nazionale applicabile*”) ed è ribadito altresì dal considerando 8 del Regolamento 2018/1212, che recita “*La legislazione nazionale della sede legale dell'emittente stabilirà quali sono gli obblighi che gli intermediari devono concretamente soddisfare al fine di agevolare l'esercizio dei diritti degli azionisti. Essi includeranno, ove necessario, l'obbligo di confermare la legittimazione degli azionisti a partecipare all'assemblea generale e l'obbligo di trasmissione dell'avviso di partecipazione all'emittente [...]*”.

medesimo comma 4 dell'art. 7 del Decreto, che la Consob è l'autorità competente ad informare la Commissione europea in merito a sostanziali difficoltà pratiche nell'applicazione delle disposizioni nazionali attuative della direttiva o in caso di mancata osservanza delle medesime da parte di intermediari dell'Unione europea o di un Paese terzo.

Tenuto conto del nuovo ambito soggettivo di applicazione delle disposizioni europee e nazionali oggetto del presente documento, è stata modificata la definizione di “*ultimo intermediario*” prevista nel Provvedimento Unico (**art. 2, lett. s), del PU**). La nuova formulazione utilizzata nell'art. 2, in analogia con quella utilizzata dalla Direttiva, ricomprende nell'ambito soggettivo di applicazione delle disposizioni di legge e regolamento relative alle materie sopra richiamate (identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione all'esercizio dei diritti) tutti gli intermediari compresi tra il depositario centrale e l'azionista nella catena di detenzione di titoli azionari emessi da società italiane, a prescindere sia dalla sede legale o principale di tali intermediari sia dalla residenza dell'azionista stesso.

Inoltre, al fine di garantire l'efficace assolvimento da parte della Consob degli obblighi di segnalazione previsti dall'art. 3-*septies* della Direttiva, è stato previsto al **comma 3** del nuovo **art. 51-bis del PU** un obbligo di collaborazione con l'Autorità in capo a tutti i soggetti coinvolti nel sistema di detenzione dei titoli e nella trasmissione delle informazioni (emittenti, depositari centrali e intermediari), in modo da poter disporre di elementi utili da comunicare alla Commissione europea ai fini delle proprie valutazioni circa l'attuazione, l'efficacia e le difficoltà nell'applicazione pratica delle disposizioni della Direttiva.

**B)** Quanto al secondo profilo di carattere generale, pare opportuno evidenziare che il raggiungimento delle finalità della Direttiva sottese alla disciplina delle materie in esame appare strettamente legato al grado di standardizzazione e di informatizzazione dei processi relativi agli obblighi previsti dalla Direttiva stessa. Tale circostanza è stata particolarmente evidenziata dalla Commissione europea tra le premesse al Regolamento 2018/1212, in cui può leggersi che un'attuazione divergente delle disposizioni della Direttiva nei vari Stati membri potrebbe inficiare l'efficacia e l'efficienza delle stesse operazioni transfrontaliere e che “*L'uso di formati di dati e di strutture di messaggi comuni nelle comunicazioni dovrebbe consentire un efficiente e affidabile trattamento e interoperabilità tra gli intermediari, l'emittente e i suoi azionisti, garantendo così l'efficace funzionamento dei mercati dei capitali dell'Unione per le azioni*”<sup>5</sup>. Inoltre, la Commissione europea ritiene che “*Per agevolare l'esercizio dei diritti degli azionisti e renderlo più efficace, in particolare a livello transfrontaliero, dovrebbe essere incoraggiato l'uso di tecnologie moderne nella comunicazione tra gli emittenti e i loro azionisti e da parte degli intermediari [...] Ogni comunicazione tra gli intermediari dovrebbe, nella misura del possibile, avvenire tramite formati leggibili a macchina e standardizzati che siano interoperabili e utilizzabili da tutti gli operatori e che consentano un trattamento interamente automatizzato (straight-through processing)*”<sup>6</sup>.

Le considerazioni sopra richiamate spiegano la portata delle misure contenute nel citato Regolamento 2018/1212, che non ha ad oggetto solo il contenuto minimo e il formato standard delle comunicazioni tra emittenti, intermediari (e depositari centrali) e azionisti (c.d. “formati standardizzati”) necessari all'esecuzione delle *corporate actions* e all'esercizio dei diritti dell'azionista; ma anche la tecnologia e le modalità operative che possono avere un impatto sul raggiungimento di tali obiettivi. Ai sensi dell'art. 2, par. 3, del Regolamento 2018/1212, infatti, “*la trasmissione fra intermediari avviene su formati elettronici e leggibili a macchina, che consentono*

---

<sup>5</sup> Cfr. Considerando 2 del Regolamento 2018/1212.

<sup>6</sup> Cfr. Considerando 4 del Regolamento 2018/1212.



*interoperabilità e un trattamento interamente automatizzato e che si basano su norme del settore applicate internazionalmente come l'ISO o una metodologia compatibile con l'ISO".*

In linea con tali indicazioni, si propone di inserire un comma *ad hoc* (il **comma 2**) nel nuovo **art. 51-bis, del PU**, al fine di ribadire l'onere per gli intermediari (e i depositari centrali) di impiegare reti telematiche o collegamenti informatici idonei ad assolvere agli obblighi di comunicazione, segnalazione e trasmissione delle informazioni nelle modalità sopra richiamate. Inoltre, è stato precisato che la messa a disposizione di canali o collegamenti informatici idonei nel senso sopradetto rappresenta un obbligo per gli intermediari partecipanti al depositario centrale e gli emittenti, nel caso in cui non siano disponibili analoghe infrastrutture fornite volontariamente dal depositario centrale o da altri soggetti terzi (**art. 49, comma 7, del PU**).

Tutte le disposizioni, europee e nazionali, sopra richiamate rendono evidente quanto un'efficiente implementazione delle disposizioni della Direttiva richieda sforzi e investimenti rilevanti da parte dell'industria sul piano dell'adeguamento tecnologico e della standardizzazione dei processi, anche al di là dei requisiti minimi fissati per legge o regolamento. In tal senso, nelle premesse del Regolamento 2018/1212 la Commissione europea incoraggiava gli intermediari e gli altri operatori del mercato *"ad autoregolamentare ulteriormente tali formati in base alle esigenze dei diversi mercati. Essi dovrebbero altresì cercare di standardizzare ulteriormente i messaggi di cui al presente regolamento e gli eventuali altri tipi di messaggi necessari per agevolare l'esercizio dei diritti degli azionisti, e di adottare nuove tecnologie che possano accrescere la trasparenza e la fiducia"* (cfr. Considerando 3 del Regolamento di esecuzione).

L'invito della Commissione europea ad intraprendere iniziative di autoregolamentazione è stato raccolto dall'industria che ha dato vita, nel mese di gennaio 2019, ad un *Industry Steering Group* partecipato da rappresentanti delle associazioni di categoria e operatori del settore di livello europeo<sup>7</sup>. Il lavoro del gruppo è stato condotto da quattro *Task Force* dedicate all'analisi e all'elaborazione di standard e processi armonizzati con riferimento alle quattro aree di disciplina della SHRD 2 e del Regolamento 2018/1212: *Shareholder Identification (ShId group)*, *General Meetings (GM group)*, *Corporate Actions (Golden Operational Record group)* e *ISO Messages and Standard Market Practice (SMPG)*. Gli standard elaborati dalle quattro *Task Force* internazionali sono stati pubblicati alla fine del mese di giugno 2020<sup>8</sup>.

In considerazione dell'opportunità di assicurare quanto più possibile – pur nel rispetto delle specificità dell'ordinamento societario italiano e delle caratteristiche proprie dei processi e delle modalità operative delle *corporate actions* di emittenti italiani connesse con tali specificità – un'armonizzata e standardizzata attuazione nelle aree coperte dalla Direttiva e alla luce dello sforzo svolto in tal senso dall'industria attraverso l'autoregolamentazione, nel Provvedimento Unico si propone di inserire un comma *ad hoc* nel nuovo **art. 51-bis** (il **comma 1**), al fine di richiamare l'attenzione di tutti i soggetti coinvolti nella catena di detenzione (emittenti, intermediari e depositari centrali) a tenere nella dovuta considerazione, nell'adempimento dei propri obblighi, anche le indicazioni fornite dall'autoregolamentazione e dalle prassi del mercato.

---

<sup>7</sup> Partecipano allo *Steering Group* esponenti di EBF, EuropeanIssuers, ECSDA, SWIFT, SMPG, Computershare, AFME, AGE, T2S CASG.

<sup>8</sup> Le versioni finali degli standard sono disponibili al seguente link: <https://www.ebf.eu/home/european-industry-standards/srd-ii-market-standards/>.

## 2. MODIFICHE ALLA DISCIPLINA IN MATERIA DI IDENTIFICAZIONE DEGLI AZIONISTI

In materia di identificazione degli azionisti, il Decreto ha modificato gli artt. 82 e 83-*duodecies* del TUF, disciplinando solo gli aspetti fondamentali del diritto all'identificazione e rinviando, come anticipato, la definizione delle modalità operative al livello regolamentare. Di seguito, vengono brevemente illustrate le principali scelte di *policy* operate dal Decreto.

### 2.1. Scelte di policy in materia di identificazione degli azionisti

Come noto, l'ordinamento italiano già conosceva l'istituto della *shareholders' identification*, previsto per la prima volta per le società quotate in mercati regolamentati dal d.lgs. n. 27/2010 con l'introduzione dell'art. 83-*duodecies* del TUF. L'articolo da ultimo citato è stato, quindi, modificato ove necessario per allinearlo alle nuove disposizioni europee. A tal fine:

- è stato eliminato il riferimento alla necessità di una scelta statutaria per consentire agli emittenti di identificare i propri azionisti, tenuto conto che la SHRD 2 configura l'*identification* come un diritto dell'emittente;
- è stata eliminata la possibilità, prevista nel regime previgente, per gli azionisti di negare il proprio consenso ad essere identificato da parte dell'emittente, incompatibile con il diritto dell'emittente delineato dalla Direttiva;
- è stata esercitata dal legislatore primario l'opzione di limitare l'identificazione agli azionisti titolari di una determinata quota minima di partecipazione, fissando tale soglia nella misura massima consentita dalla Direttiva, ossia lo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto (nuovo comma 1)<sup>9</sup>;
- sono stati mantenuti sia l'obbligo per la società di rendere nota al mercato l'attivazione di una procedura di identificazione con un comunicato stampa e di aggiornare il libro soci sulla base dei dati ricevuti (comma 4) sia la possibilità per una minoranza qualificata di azionisti di richiedere alla società di effettuare l'identificazione dei soci (comma 3)<sup>10</sup>, entrambe previsioni ritenute compatibili con le previsioni della Direttiva<sup>11</sup>;

---

<sup>9</sup> Con particolare riguardo alla scelta del legislatore italiano di esercitare l'opzione prevista dalla Direttiva con l'introduzione della "soglia" minima di possesso azionario, pare utile richiamare quanto rappresentato nella relazione illustrativa di accompagnamento al Decreto. In essa, infatti, viene rilevato che *"L'identificazione potrebbe [...] avere ricadute negative sull'efficienza del mercato del controllo societario poiché consente agli amministratori o, per il loro tramite, agli azionisti di riferimento di venire a conoscenza di azionisti che mirano ad acquisire partecipazioni significative e svelarne l'esistenza (rendendo così più onerosa la costituzione di una partecipazione iniziale significativa, c.d. toehold) o intraprendere altre misure difensive. Per tali ragioni, l'Italia ha sostenuto nel negoziato sulla Direttiva la previsione del[...] "opt-out" del socio ... ovvero, in alternativa, la limitazione dell'ambito applicativo del processo di identificazione agli azionisti titolari di una partecipazione di capitale superiore allo 0,5%, per far sì che tale processo si concentri su quegli azionisti titolari di una partecipazione "qualificata", che più potrebbero avere interesse ad essere identificati per avviare effettivamente un engagement con la società. Coerentemente con tale scelta, il presente decreto legislativo limita l'identificazione agli azionisti titolari di una partecipazione superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto; al di sotto di tale soglia, dunque, non sussiste in capo agli emittenti un diritto di identificare i propri azionisti. Peraltro, la disciplina non preclude ad alcun azionista al di sotto dello 0,5% del capitale, qualora fosse nel suo interesse, di farsi conoscere dall'emittente stabilendo di sua iniziativa un contatto con lo stesso al fine di instaurare un dialogo diretto"*.

<sup>10</sup> Ai sensi del comma 3 dell'art. 83-*duodecies* del TUF, la società è tenuta ad effettuare la medesima richiesta di identificazione *"su istanza di tanti soci che rappresentino almeno la metà della quota minima di partecipazione stabilita dalla Consob ai sensi dell'articolo 147-ter, comma 1 [per la presentazione di liste per il rinnovo dell'organo amministrativo, nda]. I relativi costi sono ripartiti tra la società ed i soci richiedenti secondo i criteri stabiliti dalla Consob con regolamento, avendo riguardo all'esigenza di non incentivare l'uso dello strumento da parte dei soci per finalità non coerenti con l'obiettivo di facilitare il coordinamento tra i soci stessi al fine di esercitare i diritti che*

- è stata mantenuta la possibilità per le società italiane con azioni ammesse alle negoziazioni nei sistemi multilaterali di negoziazione (MTF) italiani o di altri Paesi dell'Unione europea di applicare la disciplina della *shareholders' identification* dell'articolo in esame se previsto nello statuto (comma 5).

Infine, nel medesimo articolo 83-*duodecies*, dopo aver disciplinato il diritto degli emittenti italiani all'identificazione degli azionisti (comma 1), è stato inserito un nuovo comma 2-*bis* per chiarire che intermediari e depositari centrali soggetti alla disciplina italiana “*sono legittimati ad adempiere alle richieste dei dati identificativi degli azionisti formulate da emittenti aventi la sede legale in un altro Stato membro dell'Unione europea, con azioni ammesse alle negoziazioni nei mercati regolamentati italiani o di altri Stati membri dell'Unione europea*” [ndr, sottolineato aggiunto]. Tale ulteriore intervento, in linea con quanto disposto dall'art. 3-*bis*, paragrafo 6, della Direttiva, è volto ad escludere che l'intermediario che comunica le informazioni relative all'identità degli azionisti di un emittente europeo, in conformità alle norme stabilite nella medesima Direttiva, possa essere considerato in qualche modo in violazione di eventuali restrizioni nazionali alla comunicazione di informazioni imposte da clausole contrattuali o da disposizioni legislative, regolamentari o amministrative.

Eccettuati gli aspetti sopra richiamati, il legislatore primario non ha definito ulteriori profili della disciplina della *shareholders identification*, avendo delegato la Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, a individuare con regolamento, in particolare, “*i soggetti coinvolti nel processo di identificazione degli azionisti di cui all'articolo 83-duodecies e le relative modalità operative*” (art. 82, nuovo comma 4-*bis*, lett. b), del TUF) nonché “*le modalità e i termini per la conservazione e il trattamento dei dati identificativi*” (lett. c) del medesimo comma), oltre che, in generale, “*le attività che depositari centrali ed intermediari sono tenuti a svolgere in conformità con gli articoli 3-*bis*, 3-*ter* e 3-*quater* della direttiva 2007/36/CE*” (lett. a) del medesimo comma).

## 2.2. Le scelte regolamentari

Ai fini del completo recepimento delle disposizioni europee in materia di *shareholders' identification* e dell'attuazione delle deleghe regolamentari previste in materia in capo alla Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, si propone di introdurre nel PU un nuovo **art. 47-*bis*** destinato ad indicare i soggetti coinvolti e le modalità operative per l'esercizio del diritto all'identificazione.

Rinviando al dettaglio delle modifiche rappresentate nell'Appendice e all'illustrazione ivi contenuta, si segnalano le scelte regolamentari principali operate con riguardo al processo di *shareholders identification*. In particolare:

---

*richiedono una partecipazione qualificata*”. Con l'art. 133-*bis* del Regolamento Emittenti, la Consob ha rimesso all'autonomia statutaria la definizione di criteri di ripartizione dei costi fra i soci e la società, fatta salva l'imputazione per intero alla società dei costi dell'identificazione qualora la richiesta dai soci sia formulata nei sei mesi successivi alla chiusura dell'esercizio sociale e comunque prima dell'assemblea ordinaria annuale. In assenza di previsioni statutarie in merito ai criteri di ripartizione, gli oneri dell'identificazione sono interamente a carico della società.

<sup>11</sup> In particolare, con riferimento al diritto della minoranza di richiedere l'identificazione degli azionisti, come rappresentato nella stessa relazione illustrativa di accompagnamento al Decreto, “*la previsione dell'identificazione quale diritto delle minoranze, volta a facilitare l'esercizio coordinato dei loro diritti sociali, è in linea con la finalità - espressamente menzionata dal considerando 6 della Direttiva 2017/828/UE [...] - di favorire la cooperazione tra gli azionisti, finalità che risulta particolarmente rilevante in un mercato a proprietà concentrata quale quello italiano*”. Sotto tale profilo, si rappresenta che l'unica identificazione che è stata promossa sul mercato italiano ai sensi dell'art. 83-*duodecies* del TUF è avvenuta proprio su *input* di soci qualificati, in occasione della contesa per il controllo di Alerion Clean Power S.p.A. realizzatasi tramite la promozione di due offerte pubbliche di acquisto concorrenti.

- sono state delineate modalità operative analoghe per tutte le *identification* avviate ai sensi dell'art. 83-*duodecies*, a prescindere dalla tipologia di emittente richiedente (ammesso alle negoziazioni su mercati regolamentati o su MTF);
- è stato precisato, al **comma 1 dell'art. 47-bis**, che ogni richiesta di dati identificativi degli azionisti formulata dagli emittenti ai sensi dell'art. 83-*duodecies* del TUF deve essere sempre trasmessa agli intermediari tramite il depositario centrale dell'emissione (c.d. "CSD issuer") e deve essere chiaramente qualificata come tale: ciò consente, in particolare, di ritenere superato l'obbligo, previsto dall'art. 10, par. 2, del Regolamento 2018/1212, in capo all'intermediario di verificare che una richiesta di comunicazione dell'identità degli azionisti provenga da un soggetto che ne abbia titolo (emittente o terzo soggetto da esso nominato);
- con riguardo alle modalità di trasmissione della risposta alla *shareholder identification*, al **comma 5** è stato previsto che i dati identificativi degli azionisti sono segnalati all'emittente dall'intermediario partecipante al depositario centrale sulla base delle indicazioni ricevute dagli altri intermediari. Tale modalità risulta la meno costosa in termini di implementazione, implicando l'uso di processi e canali telematici già utilizzati a tal fine in ambito domestico. D'altra parte, al fine di garantire un'adeguata flessibilità nella gestione dei flussi informativi, in aggiunta a questa modalità di *default* si ritiene di prevedere (**comma 6**) che l'emittente, specificandolo nella richiesta, possa optare per la diversa modalità di ricezione del flusso informativo prevista dall'art. 3-*bis*, par. 3, della Direttiva, abilitando ciascun intermediario in possesso dei dati richiesti (*i.e.* tutti gli ultimi intermediari) ad inviare direttamente tali dati all'emittente o al soggetto terzo indicato nella richiesta. È importante segnalare che in tal caso la trasmissione delle informazioni può avvenire con qualsiasi mezzo di comunicazione indicato dall'emittente (in particolare: posta, pec, *email*). Infatti, non coinvolgendo tutti gli intermediari della catena di detenzione, tale flusso informativo non è soggetto alle modalità operative previste per le comunicazioni tra intermediari dal nuovo art. 51-*bis*, comma 2, del PU;
- al **comma 7**, è stato previsto un termine minimo per la conservazione e il trattamento dei dati identificativi pari a 5 anni (analogamente a quanto previsto dall'art. 55 per la conservazione delle registrazioni contabili). A tale riguardo, va evidenziato che la previsione di un termine specifico per la conservazione e il trattamento dei dati identificativi consente di ritenere superato - e quindi disapplicato - il diverso termine previsto in merito dalla Direttiva (art. 3-*bis*, par. 4, ossia massimo 12 mesi dalla notizia della perdita dello *status* di azionista). Sul punto, pare opportuno richiamare quanto rappresentato già nella relazione di accompagnamento del Decreto, nella quale era stata evidenziata la possibilità per l'ordinamento italiano, in linea con quanto riconosciuto dalla stessa Direttiva, di disciplinare liberamente i termini per il trattamento e la conservazione dei dati identificativi degli azionisti poiché funzionali ad assolvere finalità specifiche stabilite dallo Stato membro – ossia, nel caso della disciplina italiana, quella di agevolare il coordinamento tra soci<sup>12</sup>;
- con riguardo ai contenuti sia della richiesta di dati identificativi da parte dell'emittente sia della risposta da parte degli intermediari sono stati richiamati ai **commi 1 e 3** i corrispondenti formati standardizzati previsti rispettivamente nelle Tabelle 1 e 2 del Regolamento 2018/1212.

Con specifico riferimento agli effetti dell'introduzione della soglia di rilevanza ai fini dell'identificazione, si rappresenta che, come precisato nella stessa Relazione di accompagnamento

---

<sup>12</sup> Cfr. Relazione illustrativa, *sub* art. 2 del Decreto: “ con riguardo al trattamento e alla conservazione dei dati identificativi degli azionisti, l'art. 3-*bis*, par. 4, della Direttiva pone limiti stringenti che possono essere superati qualora il trattamento di tali dati assolva finalità diverse stabilite dagli Stati membri. Pertanto - tenuto conto che il diritto di identificare gli azionisti, come recepito dal presente decreto, assolve l'ulteriore citata finalità di agevolare il coordinamento tra soci - il trattamento e la conservazione dei dati identificativi non soggiacciono ai limiti previsti dalla Direttiva e possono essere liberamente disciplinati dallo Stato membro”.

al Decreto, “gli intermediari [sono] tenuti a comunicare i dati identificativi dei titolari di strumenti finanziari che risultino detenere sul conto un numero di azioni superiore a quello indicato dall’emittente, senza necessità di svolgere ulteriori ricerche presso altri intermediari ai fini della verifica del superamento o meno della soglia di possesso azionario indicata nell’art. 83-duodecies del TUF” [ndr, sottolineatura aggiunta].

Anche negli standard internazionali sull’identificazione degli azionisti definiti a livello di *Securities Market Practice Group* e nell’ambito dei lavori per la definizione della nuova messaggistica standardizzata in formato ISO 20022, è stato chiarito che l’unico caso in cui un intermediario procede ad aggregare una partecipazione in capo a un proprio cliente è quello in cui quest’ultimo divida la propria partecipazione su più conti allo stesso intestati nell’ambito dello stesso intermediario.

Tale approccio appare in linea con il diritto all’identificazione degli azionisti previsto dalla Direttiva in capo agli emittenti europei con azioni ammesse a negoziazione in un mercato regolamentato, delineato come uno strumento per facilitare l’esercizio dei diritti e *l’engagement* degli stessi azionisti. In particolare, la previsione nella SHRD 2 di uno specifico diritto dell’emittente all’identificazione è volta a vincolare gli Stati membri ad eliminare gli ostacoli giuridici – in particolare in materia di tutela della *privacy* – che impediscono agli intermediari di inviare i dati dei propri clienti, superando il principio della loro riservatezza. Infatti, l’art. 3-*bis* della Direttiva, dopo aver affermato l’esistenza di un diritto dell’emittente a identificare i propri azionisti, indica l’onere per gli Stati membri di assicurare che, “su richiesta della società ..., gli intermediari comunichino tempestivamente alla società le informazioni riguardanti l’identità degli azionisti”. Dunque, la Direttiva vincola gli Stati membri ad intervenire sulla legislazione nazionale che disciplina i doveri degli intermediari in materia di comunicazione dei dati dei propri clienti.

Guardando all’implementazione della Direttiva negli altri ordinamenti, si rileva che l’opzione di introdurre una soglia di possesso minimo all’identificazione è stata esercitata, oltre che dall’Italia, da altri 4 Stati membri: Olanda, Austria, Slovenia e Slovacchia. Di questi, è stato possibile verificare che le disposizioni adottate in Olanda seguono l’approccio sopra descritto, prevedendo esclusivamente l’obbligo per gli intermediari di segnalare i dati identificativi dei soggetti che detengano sul conto azioni in misura superiore alla soglia di rilevanza stabilita, senza previsione di ulteriori oneri di verifica delle partecipazioni detenute dall’azionista presso altri intermediari ai fini dell’effettivo superamento della soglia di rilevanza. Diversamente, la disciplina austriaca, accanto all’obbligo degli intermediari di segnalare i dati degli azionisti che posseggano azioni in misura superiore alla soglia sulla base delle proprie risultanze contabili, ha introdotto anche un obbligo per gli azionisti che raggiungono o superano la soglia di rilevanza detenendo azioni attraverso più conti presso diversi intermediari, di comunicare tale circostanza a tutti gli intermediari presso cui detengono le azioni (Sec. 179 BWG).

Le esperienze straniere sopra riportate dimostrano che le modalità di implementazione dell’opzione della soglia di rilevanza possono essere diverse e tutte ugualmente in linea con la Direttiva, per le considerazioni sopra svolte sulla portata delle novità introdotte dalla stessa e sulle finalità della disciplina.

Ciò premesso, si ritiene comunque opportuno, nell’ottica di dotare l’ordinamento di uno strumento efficiente, nei limiti delle possibilità offerte dalla tecnologia, per l’identificazione degli azionisti, prevedere ulteriori disposizioni a livello regolamentare volte a migliorare il processo di identificazione degli azionisti, tenendo comunque in considerazione anche le esigenze di celerità e automazione del processo, evidenziate dalla stessa Commissione europea nel Regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.

A tal fine, si è ritenuto di precisare nell'**art. 47-bis, comma 3, del PU** che gli azionisti possono manifestare *una tantum* (al momento della conclusione del contratto di deposito o successivamente) e modificabile *ad nutum*, all'intermediario presso cui detengono un conto titoli, il consenso alla trasmissione dei propri dati identificativi anche qualora la partecipazione detenuta sul conto non superi la soglia di rilevanza dello 0,5% del capitale con diritto di voto (c.d. "*opt-in*"). L'esercizio di tale facoltà consentirebbe, senza eccessivi oneri in termini di adempimenti per gli intermediari e quindi di aggravio dei tempi connessi con l'elaborazione di documentazione cartacea, un maggior grado di approssimazione al totale dell'azionariato oggetto di identificazione. Inoltre, la previsione di un consenso espresso da parte dell'azionista appare garantire, al tempo stesso, un'adeguata tutela della riservatezza degli azionisti "sotto soglia" e una chiara definizione delle responsabilità in capo agli intermediari, i quali sono autorizzati a comunicare i dati degli azionisti che non detengono azioni in misure superiore alla soglia di rilevanza solo in presenza di un'espressa manifestazione del consenso da parte di tali azionisti.

Inoltre, al fine di migliorare ulteriormente l'efficacia del processo di identificazione degli azionisti, pare opportuno affiancare altresì a tale meccanismo la previsione, nel **comma 4** del medesimo articolo, di un obbligo di collaborazione in capo agli azionisti. In particolare, si propone di prevedere, sull'esempio della disciplina austriaca, che, in occasione dell'invio di una richiesta di identificazione resa nota al mercato tramite la diffusione del comunicato previsto dall'art. 83-*duodecies*, comma 4, del TUF, l'azionista che detenga partecipazioni su più conti, complessivamente superiori alla soglia di rilevanza, sia tenuto a comunicare tale circostanza a tutti gli intermediari presso i quali detiene le azioni, di modo che gli intermediari possano comunicare i suoi dati identificativi e il numero di azioni in conformità alle proprie scritture contabili. Si precisa che non è stato previsto alcun obbligo in capo agli intermediari di informare i propri clienti in merito all'avvio di un'identificazione degli azionisti, in considerazione del fatto che, come sopra anticipato, ai sensi dell'art. 83-*duodecies*, comma 4, del TUF, gli emittenti italiani sono tenuti a comunicare al mercato con comunicato stampa l'avvio di un processo di identificazione dei propri azionisti.

Considerata l'assenza di soluzioni uniformi nel panorama europeo, si auspica che le risposte alla consultazione possano apportare elementi utili ai fini della valutazione dell'opzione prospettata nel presente documento nonché con riguardo ad eventuali ulteriori ipotesi ritenute preferibili sul piano del contemperamento delle diverse esigenze di efficacia dell'identificazione, da un lato, e di celerità e automaticità del processo, dall'altro.

Infine, si segnala che, al fine di uniformare e standardizzare quanto più possibile le procedure relative all'*identification* dei titolari anche di strumenti finanziari diversi dalle azioni, sono state introdotte alcune modifiche all'**art. 48 del PU**, per allineare le modalità operative della *bondholders identification* e dell'identificazione dei titolari di quote di fondi a quelle previste per la *shareholders identification*.

### **3. MODIFICHE ALLA DISCIPLINA IN MATERIA DI TRASMISSIONE DELLE INFORMAZIONI E DI AGEVOLAZIONE DELL'ESERCIZIO DEI DIRITTI DEI SOCI**

#### ***3.1. Scelte di policy in materia di trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti***

L'art. 3-ter, par. 1, della SHRD 2 prevede l'obbligo per gli intermediari di trasmettere senza ritardo agli azionisti: (i) le informazioni che la società mette a disposizione per consentire l'esercizio dei diritti (lett. a); (ii) in alternativa, se le informazioni sono sul sito *internet* della società, una comunicazione che indichi la sezione del sito in cui tali informazioni sono reperibili (lett. b). Il Regolamento 2018/1212 ha specificato i tipi e i formati standardizzati delle informazioni oggetto di comunicazione dall'emittente agli azionisti, per il tramite degli intermediari lungo la catena di detenzione, prevedendo un *format* specifico per le informazioni da trasmettere in relazione all'evento assembleare (Tabella 3) e un solo *format*, più minimale, per la trasmissione delle informazioni relative ad ogni altro evento societario diverso dall'assemblea (Tabella 8).

Ai fini del recepimento degli obblighi di trasmissione delle informazioni, il Decreto ha provveduto ad introdurre nella normativa di livello primario (art. 125-*quater*, comma 2-*bis*, del TUF) solo il dovere in capo agli emittenti di trasmettere ai depositari centrali le informazioni concernenti la convocazione dell'assemblea e le ulteriori informazioni necessarie per l'esercizio dei diritti degli azionisti già individuate con regolamento ai sensi dell'art. 92, comma 3 (e comma 2), del TUF, delegando alle Autorità l'individuazione delle relative modalità di trasmissione.

Come sopra visto, l'art. 3-*quater* della Direttiva stabilisce un obbligo generale in capo agli intermediari ad agevolare "*l'esercizio dei diritti da parte dell'azionista, ivi compreso il diritto di partecipare e votare nelle assemblee generali*", da adempiere adottando le misure necessarie: i) a consentire l'esercizio diretto di tali diritti da parte degli stessi azionisti ovvero a dare esecuzione alle istruzioni da questi ultimi ricevute; ii) a garantire la ricezione di una conferma dell'esercizio del voto elettronico e, quantomeno se i soci ne facciano richiesta, una conferma della registrazione e del conteggio del voto dell'azionista. A tale riguardo, il Regolamento 2018/1212 ha definito i formati standardizzati, da un lato, per la conferma della legittimazione degli azionisti a partecipare all'assemblea generale (Tabella 4) e per l'avviso dell'azionista di partecipazione all'assemblea (Tabella 5) e, dall'altro, quelli per la conferma della ricezione dei voti esercitati elettronicamente (Tabella 6) e per la conferma di registrazione e conteggio dei voti su richiesta dell'azionista (Tabella 7). Come precisato dallo stesso Regolamento 2018/1212, è competenza degli Stati membri stabilire quali siano gli obblighi degli intermediari al fine di agevolare l'esercizio dei diritti e, quindi, quali formati standardizzati utilizzare<sup>13</sup>.

In materia di agevolazione dell'esercizio dei diritti, il Decreto non ha operato modifiche considerando non necessario adeguare le previsioni di fonte primaria - se non sul piano delle misure sanzionatorie - poiché non direttamente impattate dalla disciplina europea, mentre è stata comunque prevista una delega regolamentare alla Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, ad adottare le disposizioni di recepimento eventualmente necessarie (art. 82, comma 4-*bis*, lett. d), del TUF).

#### ***3.2. Scelte regolamentari***

Ai fini dell'attuazione delle deleghe regolamentari previste dal Decreto in materia di trasmissione delle informazioni (artt. 82, comma 4-*bis*, lett. d), e 125-*quater*, comma 2-*bis*, del TUF) e

---

<sup>13</sup> Cfr. Considerando 8 del Regolamento 2018/1212.



agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti (art. 82, comma 4-*bis*, lett. *d*), del TUF), sono state introdotte alcune modifiche nel Provvedimento Unico. Nel rinviare ai commenti di dettaglio sulle singole modifiche contenuti nell'Appendice, si rappresentano di seguito gli interventi più significativi.

**A)** Il contenuto e le modalità operative di adempimento degli obblighi di trasmissione di cui all'art. 3-*ter* della Direttiva (flusso c.d. "top-down") sono stati individuati nel nuovo **art. 40-*bis* del PU**. La disposizione specifica:

- i.* al **comma 2, lett. a)**, le modalità operative per la trasmissione delle informazioni necessarie agli azionisti per esercitare i propri diritti con riguardo all'evento assembleare, prevedendo la trasmissione di una comunicazione in proposito dall'emittente al depositario centrale. In tal caso, il novero delle informazioni oggetto di trasmissione è stato definito dallo stesso Regolamento 2018/1212 con l'introduzione di un formato standardizzato per la notifica dell'evento (Tabella 3, alla quale si fa rinvio nella norma), costruito sulla falsariga dei contenuti minimi obbligatori dell'avviso di convocazione dell'assemblea di società quotate previsti dall'art. 5, par. 3, della Direttiva). Si evidenzia che la disposizione in esame definisce modalità di trasmissione e contenuto del formato standardizzato per la notifica dell'evento assembleare in maniera univoca per tutti gli emittenti con strumenti finanziari in regime di dematerializzazione;
- ii.* al **comma 2, lett. b)**, le informazioni che devono essere trasmesse agli azionisti per consentire l'esercizio dei diritti in occasione di eventi diversi dall'assemblea e le relative modalità di trasmissione. Con specifico riguardo alle informazioni oggetto di trasmissione, va ricordato che la Direttiva (come pure il Regolamento 2018/1212) non precisa quali sono le informazioni necessarie agli azionisti per l'esercizio dei propri diritti ma vincola gli Stati membri ad assicurare che gli intermediari trasmettano agli azionisti "*le informazioni che la società è tenuta a fornire all'azionista, per consentire all'azionista di esercitare i diritti conferiti dalle sue azioni*", rinviando di fatto alle previsioni vigenti nei diversi Stati membri in materia di *disclosure* degli emittenti e *corporate actions*. Pertanto, la nuova disposizione inserita nel PU individua le informazioni oggetto degli obblighi di trasmissione da parte degli intermediari richiamando gli obblighi di trasparenza previsti a tali fini in capo agli emittenti quotati nel Regolamento Emittenti. Tra questi, si segnala, in particolare, il rinvio agli oneri di pubblicazione di cui all'art. 84 del Regolamento Emittenti, che si configura come una norma di chiusura in materia, idonea a ricomprendere tutte le ipotesi ulteriori a quelle esplicitamente individuate in cui, affinché i titolari di strumenti finanziari possano esercitare i diritti ad essi collegati, è necessario che l'emittente renda disponibili le informazioni necessarie a tal fine. Va segnalato che l'implementazione ora descritta degli obblighi di trasmissione delle informazioni relative a eventi societari diversi dall'assemblea trova applicazione solo nei confronti degli emittenti valori mobiliari tenuti agli obblighi di pubblicazione del Regolamento Emittenti richiamati nel comma 2, lettera *b*), dell'art. 40-*bis* in esame.

**B)** Con riferimento alle misure di attuazione adottate in materia di agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti, va evidenziato, innanzi tutto, che le modalità attualmente seguite nell'ambito della gestione degli strumenti finanziari in regime di dematerializzazione risultano sostanzialmente in linea con quelle indicate nel Regolamento 2018/1212 ai fini della legittimazione dell'azionista all'esercizio dei diritti (*i.e.*, del diritto di intervento e voto in assemblea). In particolare, l'invio della c.d. *Notice of participation* di cui all'art. 6 del Regolamento 2018/1212 è analogo, per contenuti e funzione, alla comunicazione per l'intervento e il voto nelle assemblee prevista dall'art. 41 del PU. Pertanto, sono state introdotte solo le modifiche necessarie ad adeguare, ove necessario, i contenuti di tale comunicazione al formato standardizzato della Tabella 5 del Regolamento 2018/1212 e i

relativi termini di trasmissione della stessa lungo la catena di detenzione (**art. 41, comma 2, del PU**).

Con particolare riferimento ai contenuti della comunicazione, si evidenzia che nella rubrica C della citata Tabella 5 è prevista la possibilità di inserire le informazioni relative al voto sui singoli punti all'ordine del giorno dell'assemblea convocata. Al riguardo, è opportuno evidenziare che l'eventuale espressione e comunicazione all'emittente del voto assembleare tramite la catena degli intermediari (e i canali telematici dagli stessi utilizzati) configura una modalità di esercizio del voto a distanza che, come tale, è applicabile solo nel rispetto delle altre condizioni di legge e regolamento previste dalla disciplina vigente per le società italiane in materia di esercizio del voto a distanza. Ci si riferisce: *i*) in primo luogo, alla necessità che tale modalità sia stata prevista nello statuto dell'emittente, ai sensi dell'art. 2370, quarto comma, del Cod. Civ.; *ii*) in secondo luogo, alla necessità che la trasmissione all'emittente dei voti espressi con la *notice of participation* avvenga nel rispetto delle stesse garanzie di sicurezza e riservatezza dei dati – anche nei confronti dello stesso emittente e degli intermediari presenti nella catena – fino all'inizio dello scrutinio in assemblea, previste in generale dall'art. 143-*ter* del Regolamento Emittenti per il voto esercitato prima dell'assemblea con mezzi elettronici. Infine, oltre al rispetto delle condizioni di legge e regolamento richiamate, ai fini dell'espressione del voto nella comunicazione dell'intermediario è anche necessario che l'emittente abbia provveduto ad indicare analiticamente le singole proposte di deliberazione all'ordine del giorno nell'avviso di convocazione e nella notifica dell'evento assembleare trasmessa al depositario centrale ai sensi del nuovo art. 40-*bis*, comma 2, lett. *a*), del PU: infatti, solo a fronte di una precisa, univoca e analitica indicazione delle proposte di deliberazione è possibile per l'azionista esprimere in maniera corretta e consapevole il proprio voto su ciascuna proposta<sup>14</sup>.

La necessità del rispetto di tutte le condizioni sopra dette viene esplicitata in un **nuovo comma 2-*bis* dell'art. 41 del PU**.

Per completezza, si precisa che la conferma della legittimazione dell'azionista di cui all'art. 5 del Regolamento 2018/1212 non è prevista nel sistema domestico di gestione accentrata degli strumenti in regime di dematerializzazione, poiché la legittimazione dell'azionista è attestata all'emittente con la comunicazione di cui all'art. 41 del PU, in linea con quanto ammesso dallo stesso Regolamento 2018/1212<sup>15</sup>.

Con riferimento alle altre forme di agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti previste dalla Direttiva, ossia l'invio della conferma della ricezione del voto elettronico e della conferma di registrazione e conteggio dei voti, si rappresenta quanto segue.

Con riguardo alla conferma di ricezione dei voti elettronici, si propone di inserire nello stesso **art. 41 del PU un nuovo comma 2-*ter***, al fine di prevedere un obbligo per ogni soggetto lungo la catena di detenzione e per l'emittente di rilasciare, al soggetto da cui la riceve, una conferma della ricezione della comunicazione per la partecipazione assembleare (*notice of participation*) qualora nella stessa siano state anche fornite le informazioni relative all'esercizio dei voti. Tale nuovo obbligo viene introdotto in attuazione dell'art. 3-*quater*, par. 2, della Direttiva che impone agli Stati

---

<sup>14</sup> Tale circostanza richiede uno sforzo di esplicitazione da parte dell'emittente nell'indicazione delle varie proposte di delibera: ciò significa che nella comunicazione al depositario centrale ex art. 40-*bis* del PU i singoli punti all'ordine del giorno, peraltro identificati con codici univoci alfanumerici, dovrebbero corrispondere ai singoli punti di delibera posti all'ordine del giorno e non ad un'indicazione sintetica dell'argomento oggetto di trattazione.

<sup>15</sup> Cfr. art. 5, par. 1, secondo comma: la conferma non è necessaria “*se la posizione di legittimazione è nota all'emittente o, a seconda dei casi, al primo intermediario, o viene loro trasmessa*”.

membri di assicurare “che in caso di votazioni elettroniche la persona che ha espresso il voto riceva una conferma di ricezione del voto in formato elettronico”<sup>16</sup>.

Al riguardo, va evidenziato che la norma regolamentare proposta limita la necessità di inviare una *voting receipt* alla sola ipotesi in cui la *notice of participation* trasmessa all'emittente tramite gli intermediari della catena di detenzione contenga anche un riferimento ai voti espressi dall'azionista, unico caso di votazione elettronica in cui pare potersi configurare un contributo dell'intermediario nell'invio della conferma di ricezione dei voti coerente con le modalità di gestione del relativo flusso informativo delineate nel regolamento 2018/1212. In tal senso depongono anche le indicazioni degli *standard* di mercato elaborati al riguardo dal *Joint Working Group on General Meetings*<sup>17</sup>. La Direttiva, tuttavia, pare far riferimento ad un ventaglio di ipotesi più ampio di esercizio del voto in via elettronica (“votazioni elettroniche”), pertanto potrebbe anche ipotizzarsi un'implementazione più estesa dell'obbligo qui in esame, ad esempio prevedendo che un obbligo di conferma di ricezione dei voti si applichi anche nel caso del voto elettronico esercitato su piattaforme offerte dallo stesso emittente o da altri operatori. Sul punto, si auspica che il confronto con il mercato possa offrire ulteriori osservazioni o contributi nella valutazione dell'opzione regolamentare qui proposta o eventualmente di altre soluzioni regolamentari ritenute preferibili sotto il profilo della coerenza con la portata delle disposizioni europee.

Invece, con riguardo alla conferma di registrazione e conteggio dei voti non è stato ritenuto necessario prevedere un obbligo *ad hoc* in capo agli emittenti, posto che la stessa Direttiva esclude la necessità per gli Stati membri di implementare tale obbligo se l'azionista è già in possesso delle informazioni relative alla registrazione e al conteggio dei propri voti<sup>18</sup>. È questo, in effetti, il caso dell'ordinamento italiano nel quale le informazioni di dettaglio relative alla registrazione e al conteggio dei voti di ogni singolo azionista e per ogni votazione effettuata sono pubblicate sul sito *internet* dell'emittente in allegato al verbale assembleare, secondo quanto previsto dall'art. 85 del Regolamento Emittenti e dall'Allegato 3E ivi richiamato. Gli emittenti quotati devono provvedere a tale pubblicazione entro il termine di 30 giorni dalla data dell'assemblea, termine da ritenersi anch'esso del tutto compatibile con la tempistica desiderata dalla Direttiva per la ricezione della conferma di registrazione e conteggio dei voti<sup>19</sup>.

---

<sup>16</sup> Le modalità e i termini per l'invio di tale conferma (*voting receipt*) sono meglio definiti nel regolamento 2018/1212 (artt. 7, par. 2, e 9; Tabella 6).

<sup>17</sup> Cfr. *Market Standards for General Meetings*, May 2020, Standard 4.1 and 4.2. e l'allegato documento di Q&A (Question 9).

<sup>18</sup> Cfr. art. 3-*quater*, par. 2, secondo comma, della Direttiva.

<sup>19</sup> L'art. 3-*quater* della Direttiva consente agli Stati membri di prevedere un termine per la richiesta della conferma da parte dell'azionista non superiore a tre mesi dalla data dell'assemblea nella quale è stato esercitato il voto.

#### 4. MODIFICHE IN MATERIA DI MAGGIORAZIONE DEI DIRITTI DI VOTO

Con la Comunicazione n. 0214548 del 18 aprile 2019<sup>20</sup>, la Consob ha risposto a un quesito relativo all'applicazione della disciplina dell'OPA obbligatoria da consolidamento quando il superamento della soglia è determinato dalla maggiorazione del voto. Nel quesito si chiedeva, tra l'altro, se fosse possibile far decorrere gli effetti della maggiorazione dal momento in cui il soggetto avente diritto alla maggiorazione ne richiedesse l'attribuzione, purché detta richiesta - prevista in alcuni statuti - fosse successiva alla data di maturazione del diritto alla maggiorazione dei diritti di voto. In sostanza, la domanda era se fosse possibile scegliere il momento di attribuzione della maggiorazione del voto, consentendo di rinviarla o diluirla nel tempo.

Il dubbio esposto nel quesito veniva, in parte, argomentato sulla base della formulazione dell'art. 44, comma 3, del PU, che pare ricollegare la legittimazione dell'azionista all'attribuzione dei voti maggiorati e gli effetti della maturazione del diritto previsto dall'art. 127-*quinquies* del TUF – decorso il periodo minimo di detenzione continuativa delle azioni iscritte nell'apposito elenco *ex* art. 127-*quinquies*, comma 2, del TUF - ad una espressa richiesta dell'azionista, laddove previsto dallo statuto, all'intermediario di inviare all'emittente la c.d. “*seconda comunicazione*”, menzionata appunto nell'art. 44, comma 3, del PU.

Nella Comunicazione sopra detta, alla quale si rinvia per un più approfondito esame della questione, la Consob, interpretando le disposizioni dell'art. 127-*quinquies* del TUF, ha escluso che il momento dell'attribuzione della maggiorazione possa essere scelto discrezionalmente dall'azionista, in breve per le seguenti ragioni:

- la definizione dei presupposti giuridici e di fatto cui consegue l'attribuzione del voto maggiorato sono definiti espressamente dal legislatore primario e sono limitati “*alle circostanze che le azioni della società: a) siano state iscritte in un apposito elenco e b) siano appartenute al medesimo soggetto per un periodo continuativo (non inferiore a ventiquattro mesi) a decorrere dalla data di iscrizione nell'elenco*”;
- la norma primaria non lascia nessuna discrezionalità all'autonomia statutaria per la definizione di ulteriori presupposti giuridici o di fatto cui consegue l'attribuzione del voto maggiorato, ma ammette esclusivamente la possibilità per le società di stabilire “*le modalità per l'attribuzione del voto maggiorato e per l'accertamento dei relativi presupposti*” (art. 127-*quinquies*, comma 2, del TUF);
- gli statuti possono comunque prevedere che “*colui al quale spetta il diritto di voto possa irrevocabilmente rinunciare, in tutto o in parte, al voto maggiorato*” (art. 127-*quinquies*, comma 1, del TUF).

Pertanto, le ulteriori indicazioni o condizioni eventualmente previste nelle disposizioni statutarie con riguardo all'attribuzione o all'esercizio del voto maggiorato possono essere intese solo come delle “*modalità*” con le quali la società intende acquisire una conferma da parte dell'intermediario sulla continuità del possesso dei titoli da parte del soggetto iscritto nell'elenco dalla stessa tenuto, ma non come degli elementi costitutivi della fattispecie indicati espressamente dal legislatore<sup>21</sup>. In

---

<sup>20</sup> La comunicazione è disponibile al seguente link: <http://www.consob.it/web/area-pubblica/bollettino/documenti/bollettino2019/c0214548.htm?hkeywords=maggiorazione&docid=10&page=0&hits=516&nav=true>.

<sup>21</sup> Si precisa che la disciplina secondaria già prevede alcuni obblighi da parte degli intermediari ai fini dell'accertamento dei requisiti previsti per l'attribuzione della maggiorazione dei diritti di voto agli azionisti che hanno detenuto in maniera continuativa per il periodo richiesto le proprie azioni. Infatti, gli intermediari, oltre a trasmettere la comunicazione di legittimazione necessaria ad ottenere l'iscrizione del socio nell'elenco previsto dall'art. 127-*quinquies*, comma 2, del TUF, sono tenuti, ai sensi dell'art. 44, comma 6, del PU a comunicare all'emittente ogni eventuale trasferimento totale o parziale delle azioni già iscritte nell'elenco. Pertanto, l'ulteriore richiesta all'intermediario di una “*seconda comunicazione*” ai fini dell'accertamento del diritto del socio alla maggiorazione dei

particolare, le eventuali indicazioni presenti nel Provvedimento Unico e nelle clausole statutarie che legano l'attribuzione del voto maggiorato a un'espressa richiesta in tal senso dell'azionista all'intermediario non possono avere l'effetto di condizionare (ed eventualmente ritardare) l'efficacia costitutiva del beneficio ad una scelta dell'azionista (di presentare o meno la richiesta), pur essendosi già verificati tutti i presupposti previsti dal legislatore e sopra richiamati (iscrizione delle azioni nell'elenco speciale per il periodo minimo continuativo previsto dallo statuto).

Tanto premesso, al fine di evitare ulteriori dubbi sulla valenza giuridica delle indicazioni presenti nella regolamentazione secondaria o negli statuti circa gli adempimenti operativi previsti in capo agli intermediari e agli emittenti e funzionali al mero accertamento della maggiorazione del voto, si ritiene opportuno cogliere l'occasione del presente intervento sulle disposizioni del PU per modificare anche l'**art. 44, comma 3**.

In particolare, per consentire agli emittenti di avere una conferma della maturazione del diritto alla maggiorazione da parte degli azionisti iscritti nell'apposito registro e chiarire che l'acquisizione della maggiorazione e il momento in cui tale maggiorazione viene acquisita dipende esclusivamente dai presupposti indicati nella legge (iscrizione delle azioni nell'elenco e detenzione per un periodo minimo indicato nello statuto), si ritiene opportuno modificare il comma 3, prevedendo che l'invio della c.d. "*seconda comunicazione*" dell'intermediario sia sostituito da una segnalazione da effettuarsi, in via generale e in maniera automatica, da parte tutti gli intermediari che detengono nei propri conti azioni iscritte nell'apposito elenco, a seguito del decorso del periodo minimo di detenzione continuativa richiesto dallo statuto. In tal modo, la previsione di una segnalazione da parte dell'intermediario che conferma la legittimazione dell'azionista all'attribuzione dei voti maggiorati non è collegata né ad un onere di attivazione del singolo azionista, né alla previsione di una clausola statutaria in tal senso.

Sul punto, si auspica che le risposte alla consultazione possano apportare elementi utili ai fini della valutazione dell'opzione prospettata nel presente documento nonché con riguardo ad eventuali ulteriori ipotesi ritenute preferibili sul piano operativo.

Si segnala fin d'ora che, ove confermata, l'introduzione della modifica regolamentare sopra descritta comporterebbe un necessario allineamento anche delle prassi operative di mercato elaborate in materia dagli operatori<sup>22</sup>.

---

diritti di voto né ha impatti sull'acquisizione della maggiorazione né appare strettamente necessaria ai fini delle verifiche di accertamento del diritto da parte dell'emittente.

<sup>22</sup> Cfr. in particolare, *Istruzioni operative per i flussi informativi tra intermediari ed emittenti relativi alle azioni a voto maggiorato* di ABI-Assonime-Assosim.

## 5. CONCLUSIONI SULL'ANALISI PRELIMINARE DI IMPATTO DELL'INTERVENTO REGOLAMENTARE

Va evidenziato che la trasposizione nella normativa nazionale secondaria delle innovazioni introdotte dalla SHRD 2 in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione all'esercizio dei diritti si innesta in un sistema di regole e prassi di gestione delle *corporate actions* da parte di emittenti, depositari centrali e intermediari già sufficientemente allineato alle modalità delineate dalla Direttiva.

Infatti, l'ordinamento italiano prevede modalità per l'identificazione degli azionisti di emittenti italiani quotati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione sin dal 2010, con l'introduzione dell'art. 83-*duodecies* nel TUF ad opera del d.lgs. 27/2010; modalità per la trasmissione delle informazioni sull'avvio di *corporate action* da parte degli emittenti ai depositari centrali e agli intermediari sono già implementate nelle prassi di mercato, mentre le principali forme di agevolazione dell'esercizio dei diritti degli investitori delineate nel regolamento di esecuzione 2018/1212 sono già previste nel Provvedimento Unico (art. 41 del PU, in particolare).

In tale quadro applicativo, le modifiche proposte alla disciplina delineata dal Provvedimento Unico rappresentano un ulteriore affinamento, in linea con gli obiettivi della SHRD 2, del sistema di *corporate governance* delle società quotate nel suo complesso, nella prospettiva di rafforzarne la competitività e la sostenibilità a lungo termine. Tale intento è perseguito dalla Direttiva favorendo l'*engagement* degli azionisti e facilitando l'esercizio dei diritti ad essi attribuiti, per una loro maggiore e più consapevole partecipazione al governo societario

Ciò premesso in via generale, si rileva che gli impatti più rilevanti delle modifiche regolamentari proposte possono presentarsi sotto due profili specifici: la modifica dell'ambito soggettivo di applicazione delle disposizioni del Provvedimento Unico in tali materie e l'implementazione delle specifiche modalità tecniche indicate dal regolamento di esecuzione 2018/1212.

Sotto il primo profilo, si rammenta che, data la riscontrata presenza di catene di detenzione delle azioni degli emittenti europei che includono intermediari non aventi una sede legale né una sede principale nell'Unione europea, il legislatore unionale, come sopra visto, ha perseguito la *ratio* di attribuire alle norme della Direttiva (*rectius*, alle disposizioni del Capo I *BIS*) un'efficacia extraterritoriale, affermandone l'applicabilità anche nei confronti di intermediari di Paesi terzi al fine di presidiare la comunicazione tra emittenti e azionisti lungo tutta la catena di intermediazione.

Coerentemente con l'approccio di matrice europea e con le scelte già operate a livello primario dal legislatore nazionale<sup>23</sup>, la modifica della definizione di **“ultimo intermediario”** [art. 2, comma 1, lett. s)] sopra descritta rappresenta un intervento necessario ai fini dell'adeguamento della disciplina nazionale alle disposizioni europee.

---

<sup>23</sup> Cfr. art. 7, comma 4, del d.lgs. 49/2019. Più esattamente, il medesimo decreto ha definito l'ambito di applicazione soggettivo delle nuove disposizioni nazionali adottate ai fini dell'attuazione del Capo I-*bis* della Direttiva in modo coerente con i criteri di ripartizione delle competenze tra Stati membri forniti nella Direttiva stessa, secondo la quale *“Lo Stato membro competente a disciplinare le materie oggetto della presente direttiva è lo Stato membro in cui la società ha la sede legale [...]”* (art. 1, par. 2, della Direttiva). È stato previsto all'art. 7, comma 4, del Decreto che la disciplina prevista dalla Direttiva 2007/36/CE in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti, come recepita nell'ordinamento italiano, si applica ai soggetti dell'Unione o di paesi terzi sui cui conti siano registrate azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato emesse da società italiane. Inoltre, è stata data attuazione all'art. 3-*septies* della Direttiva prevedendo, al medesimo comma 4 dell'art. 7 del Decreto, che la Consob è l'autorità competente ad informare la Commissione europea in merito a sostanziali difficoltà pratiche nell'applicazione delle disposizioni della direttiva o in caso di mancata osservanza delle medesime da parte di intermediari dell'Unione europea o di un Paese terzo.

Tale nuova definizione determina un'estensione notevole - rispetto al regime vigente nel quale l'ultimo intermediario è l'intermediario residente nel territorio italiano - del perimetro soggettivo di applicazione delle disposizioni introdotte in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione all'esercizio dei diritti. In particolare, tali disposizioni si applicano a tutti gli intermediari compresi tra il depositario centrale e l'azionista nella catena di detenzione di titoli azionari emessi da società italiane, a prescindere sia dalla sede legale o principale di tali intermediari sia dalla residenza dell'azionista stesso.

Sotto il secondo profilo – ovvero dell'implementazione delle specifiche modalità tecniche indicate dal regolamento di esecuzione 2018/1212 – quest'ultimo vincola intermediari e depositari centrali, in particolare, a attuare gli obblighi previsti in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti con un maggiore **grado di standardizzazione e di informatizzazione dei processi** relativi agli obblighi previsti dalla Direttiva stessa nella prospettiva di perseguire le finalità sottese alla disciplina delle materie in parola (cfr. art. 2 del citato regolamento).

Il maggior grado di standardizzazione, realizzato su base transfrontaliera, delle informazioni veicolate dagli intermediari tra emittenti e azionisti e delle stesse modalità tecniche per la loro trasmissione rappresenta certamente un passo in avanti nel favorire la partecipazione degli azionisti, soprattutto esteri, alla vita societaria degli emittenti e agevolare l'esercizio dei diritti sociali. In questa prospettiva, vanno lette, ad esempio, le proposte di modifica alla normativa secondaria che, in conformità a quanto previsto dal regolamento di esecuzione 2018/1212, determinano la standardizzazione delle informazioni minime nelle comunicazioni tra l'emittente e i propri azionisti e del regime linguistico da utilizzare (cfr. il nuovo articolo 40-*bis* del PU), l'armonizzazione a livello europeo delle tempistiche per la trasmissione delle informazioni lungo la catena degli intermediari (rendendola più celere) e, infine, lo stesso richiamo alle prassi internazionali di mercato (cfr. nuovo art. 51-*bis* del PU).

D'altra parte, una maggiore standardizzazione e informatizzazione dei processi porterà anche prevedibili ricadute sugli operatori, tenuti ad inevitabili sforzi e investimenti sul piano dell'adeguamento tecnologico e della standardizzazione dei processi, soprattutto in considerazione dell'auspicio, espresso dalla Commissione europea, che quest'ultima vada anche oltre i requisiti minimi fissati per legge o regolamento<sup>24</sup>.

Alla luce di tali considerazioni, l'attuazione a livello regolamentare, proposta in questa sede, delle previsioni contenute nella Direttiva e la declinazione delle disposizioni tecniche dettate dal Regolamento di esecuzione sono state condotte in maniera da preservare per quanto possibile i processi e le modalità già in uso da parte degli operatori, nonché gli elementi di flessibilità che sono compatibili con il dettato europeo, in modo da evitare che l'opera di recepimento comporti costi eccessivi e non giustificati sul piano dell'efficacia dell'implementazione.

In tale direzione vanno ad esempio le scelte di *policy* effettuate nel disciplinare sia le modalità operative del processo di identificazione degli azionisti, del quale sono state mantenute le vigenti indicazioni per quanto attiene all'invio e alla ricezione dei flussi informativi dei dati identificativi, sia le modalità operative di invio delle comunicazioni agli emittenti ai fini della legittimazione degli

---

<sup>24</sup> In proposito si evidenzia che, nelle premesse del Regolamento di esecuzione, la Commissione europea esorta gli intermediari e gli altri operatori del mercato “*ad autoregolamentare ulteriormente tali formati in base alle esigenze dei diversi mercati. Essi potrebbero altresì cercare di standardizzare ulteriormente i messaggi di cui al presente regolamento e gli eventuali altri tipi di messaggi necessari per agevolare l'esercizio dei diritti degli azionisti, e di adottare nuove tecnologie che possano accrescere la trasparenza e la fiducia*” (cfr. Considerando 3)



azionisti a partecipare e votare nelle assemblee. Nella medesima prospettiva, è stato perseguito un approccio regolamentare coerente ed omogeneo, al fine di allineare quanto più possibile processi e formati standardizzati, compatibilmente con il quadro normativo, a prescindere dalla tipologia di emittente interessato (quotato o non quotato).

Particolare attenzione è stata dedicata, invece, alla definizione degli effetti dell'introduzione della soglia di rilevanza nell'identificazione degli azionisti, al fine di rendere più chiara la sua applicazione in concreto e di assicurare un'adeguata efficacia all'istituto dell'*identification*. Sotto tale profilo, sono state rappresentate sopra le analisi condotte sul piano normativo, anche in una prospettiva comparatistica, ai fini della valutazione della necessità di apportare miglioramenti al funzionamento della soglia di rilevanza, come prevista dal legislatore primario, nonché delle possibili opzioni a disposizione a tal fine. La proposta di modifica qui sottoposta alla pubblica consultazione rappresenta un punto di equilibrio tra l'esigenza di garantire una maggiore efficacia dell'iniziativa di identificazione degli azionisti avviata dall'emittente e l'esigenza di garantire la trasmissione celere dei relativi flussi informativi con modalità il più possibile informatizzate senza caricare gli intermediari e, di conseguenza, gli azionisti, di eccessivi costi. Sul punto, si auspica, come sopra rappresentato, che la fase di consultazione del mercato possa fornire ulteriori spunti nella valutazione dell'opzione prospettata nel presente documento e nell'individuazione di ulteriori ipotesi eventualmente ritenute preferibili dai rispondenti.

## APPENDICE 1: MODIFICHE AL PROVVEDIMENTO UNICO SUL *POST-TRADING*

Provvedimento recante la disciplina delle controparti centrali, dei depositari centrali e dell'attività di gestione accentrata (adottato dalla Consob e dalla Banca d'Italia con provvedimento del 13 agosto 2018)

<b>PROVVEDIMENTO UNICO CONSOB/BANCA D'ITALIA SUL <i>POST-TRADING</i> DEL 13 AGOSTO 2018</b>	<b>COMMENTI</b>
<p style="text-align: center;"><b>TITOLO I</b> <b>DISPOSIZIONI COMUNI</b></p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 1</u> <i>(Fonti normative)</i></p> <p>1. Il presente provvedimento è adottato ai sensi degli articoli 79-<i>sexies</i>, commi 3 e 11-<i>bis</i>; 79-<i>undecies</i>, comma 9-<i>bis</i>; 79-<i>quaterdecies</i>, comma 8; 82, commi 2, <del>e</del> 4 e 4-<i>bis</i>; 83-<i>bis</i>, comma 2; 83-<i>quinquies</i>, comma 3; <b>83-<i>novies</i>, comma 1, lettera g-<i>bis</i></b>; 83-<i>duodecies</i>, comma <del>2</del><b>1</b>; <b>125-<i>quater</i>, comma 2-<i>bis</i></b>, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nonché dell'articolo 2, comma 2, del decreto legislativo 12 aprile 2001, n. 210.</p>	<p>Sono stati aggiornati i riferimenti normativi con le nuove fonti normative delle deleghe regolamentari attuate nel presente Provvedimento.</p>
<p style="text-align: center;"><u>Art. 2</u> <i>(Definizioni)</i></p> <p>1. Nel presente provvedimento si intendono per:</p> <p><i>a)</i> «TUF»: il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni;</p> <p><i>b)</i> «decreto sulla definitività»: il decreto legislativo 12 aprile 2001, n. 210, e successive modificazioni;</p> <p><i>c)</i> «regolamento EMIR»: il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni;</p> <p><i>d)</i> «regolamento CSDR»: il regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014, relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli e recante modifica delle direttive 98/26/CE e 2014/65/UE e del regolamento (UE) n.</p>	

236/2012;

*e)* «regolamento delegato (UE) 2017/392»: il regolamento delegato (UE) 2017/392 della Commissione, dell'11 novembre 2016, che integra il regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione in materia di autorizzazione, vigilanza e requisiti operativi per i depositari centrali di titoli;

*f)* «regolamento delegato (UE) n. 152/2013»: il regolamento delegato (UE) n. 152/2013 della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sui requisiti patrimoniali delle controparti centrali;

*g)* «regolamento delegato (UE) n. 153/2013»: il regolamento delegato (UE) n. 153/2013 della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative ai requisiti per le controparti centrali;

***g-bis)* «regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212»: il regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212 della Commissione del 3 settembre 2018 che stabilisce i requisiti minimi d'attuazione delle disposizioni della direttiva 2007/36/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'identificazione degli azionisti, la trasmissione delle informazioni e l'agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti;**

*h)* «attività di gestione accentrata»: la prestazione congiunta, da parte dei depositari centrali, dei servizi di “registrazione iniziale dei titoli in un sistema di scritture contabili” e di “fornitura e mantenimento dei conti titoli al livello più elevato”, nonché dei relativi servizi accessori di cui all'Allegato al regolamento CSDR;

*i)* «emittenti»: le società e gli enti che emettono strumenti finanziari ammessi al sistema di gestione accentrata, ivi inclusi gli emittenti sovrani;

*l)* «giornata contabile»: l'intervallo temporale all'interno del quale il regolamento delle operazioni è effettuato con medesima valuta;

*m)* «intermediari»: i soggetti definiti dall'articolo 79-*decies*, comma 1, lettera *b)*, del TUF abilitati alla tenuta dei conti sui quali sono registrati gli strumenti finanziari e i relativi trasferimenti;

*n)* «organo di amministrazione»: a seconda del sistema di amministrazione e controllo adottato, i componenti del consiglio di amministrazione ovvero del consiglio di gestione;

*o)* «organo di controllo»: a seconda del sistema di amministrazione e controllo adottato, il collegio sindacale, il consiglio di sorveglianza ovvero il comitato per il controllo sulla gestione;

*p)* «regolamento dei servizi»: il regolamento adottato dai depositari centrali ai sensi dell'articolo 79-*quinqüesdecies* del TUF;

È stata inserita una nuova lettera *g-bis* tra le definizioni per tenere conto del nuovo regolamento di esecuzione adottato dalla Commissione europea in attuazione degli artt. 3-*bis*, 3-*ter* e 3-*quater* della Direttiva.

<p>q) «scritture contabili»: i conti sui quali sono registrati gli strumenti finanziari e i relativi trasferimenti;</p> <p>r) «sistema di gestione accentrata» o «gestione accentrata»: il sistema di scritture contabili tenute dai depositari centrali e dagli intermediari;</p> <p>s) «ultimo intermediario»: l'intermediario <b>che abbia la sede legale o principale in uno Stato membro dell'Unione europea o in un Paese terzo e</b> che tiene i conti sui quali sono registrati gli strumenti finanziari di pertinenza di soggetti che non operano in qualità di intermediari (investitori finali) <del>e di soggetti non residenti.</del></p> <p>2. Ove non diversamente specificato, ai fini del presente provvedimento valgono le definizioni contenute nel TUF, nel decreto sulla definitività, nel regolamento EMIR, nel regolamento CSDR e nelle ulteriori richiamate disposizioni dell'Unione europea direttamente applicabili.</p> <p style="text-align: center;">[omissis]</p>	<p>La lettera s) è stata modificata per tenere conto del nuovo ambito di applicazione delle disposizioni della Direttiva, come esplicitato dall'art. 7, comma 4, del Decreto n. 49/2019.</p>
<p style="text-align: center;"><b>TITOLO IV</b> <b>DISCIPLINA DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE ACCENTRATA</b> <b>Capo I</b> <b>Disposizioni generali</b></p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 31</u> <i>(Disciplina dell'attività di gestione accentrata demandata al regolamento dei servizi)</i></p> <p>1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 79-<i>quinquiesdecies</i>, comma 1, del TUF, il regolamento dei servizi di un depositario centrale stabilisce:</p> <p>a) le modalità di svolgimento e le caratteristiche del servizio di registrazione iniziale di titoli cui alla sezione A, punto 1, dell'Allegato al regolamento CSDR, inclusa l'ammissione al sistema di gestione accentrata in qualità di emittenti, per quanto non previsto dal presente titolo;</p> <p>b) le modalità di svolgimento e le caratteristiche del servizio di supporto al trattamento delle operazioni societarie, di cui alla sezione B, punto 2, dell'Allegato al regolamento CSDR, per quanto non previsto dal presente Titolo, inclusi gli aspetti relativi alla fiscalità;</p> <p>c) le modalità di svolgimento e le caratteristiche del servizio di gestione di conti titoli in relazione al servizio di regolamento nell'ambito di un collegamento con un altro depositario centrale di cui alla sezione B, punto 3, dell'Allegato al regolamento CSDR;</p>	

<p><del>d) le condizioni e i presupposti in base ai quali il depositario centrale comunica agli emittenti i dati identificativi degli intermediari che detengono gli strumenti finanziari nel sistema di gestione accentrata, unitamente al numero di strumenti finanziari ivi registrati, nonché le relative modalità e i termini delle comunicazioni, e fatto salvo quanto previsto al comma 2;</del></p> <p><del>e) i termini e le modalità tecniche per l'inoltro e la ricezione delle comunicazioni in via telematica da parte di intermediari ed emittenti.</del></p> <p><del>2. Ai fini del comma 1, lettera d), gli intermediari hanno facoltà di vietare espressamente la comunicazione, richiesta dagli emittenti, del numero di strumenti finanziari registrati nei conti di proprietà.</del></p> <p style="text-align: center;"><i>[Omissis]</i></p>	<p>Sono state eliminate dai contenuti delegati al regolamento dei servizi le materie non più applicabili o disciplinate direttamente nelle disposizioni del PU, in conformità con il Regolamento 2018/1212.</p>
<p style="text-align: center;"><b>Capo IV</b></p> <p style="text-align: center;"><b><u>Trasmissione delle informazioni, esercizio dei diritti</u> Comunicazioni, certificazioni e segnalazioni</b></p> <p style="text-align: center;"><b><u>Art. 40-bis</u></b></p> <p style="text-align: center;"><i>(Trasmissione delle informazioni per l'esercizio dei diritti relativi alle azioni)</i></p> <p><b>1. Gli emittenti, tramite il depositario centrale, comunicano agli intermediari ogni evento societario che implichi l'esercizio dei diritti relativi alle azioni registrate sui loro conti e trasmettono le informazioni necessarie a consentire agli intermediari l'adempimento dei compiti previsti nei confronti degli azionisti e quelle necessarie agli azionisti per poter esercitare i propri diritti.</b></p> <p><b>2. Ai fini del comma 1, l'emittente:</b></p> <p><b>a) comunica l'avvenuta convocazione di un'assemblea dei soci trasmettendo al depositario centrale le informazioni indicate nella Tabella 3 del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212. L'emittente può omettere la trasmissione delle informazioni indicate nelle rubriche D, E e F della medesima Tabella qualora tali informazioni siano disponibili per gli azionisti sul sito internet dell'emittente e l'emittente comunichi al depositario centrale l'hyperlink dell'URL che rinvia al medesimo sito internet in cui sono disponibili le informazioni;</b></p>	<p>Nuovo articolo che disciplina i formati standardizzati e le modalità operative per la trasmissione delle informazioni necessarie all'esercizio dei diritti in occasione di eventi societari da parte dell'emittente agli intermediari, tramite il depositario centrale.</p> <p>Con specifico riferimento alle modalità operative, la norma regolamentare, avvalendosi dell'opzione di cui all'art. 3-ter, par. 1, lett. b), della Direttiva, precisa che gli emittenti non sono tenuti a trasmettere, tramite gli intermediari, tutte le informazioni</p>

<p><b>b) comunica l'avvenuta pubblicazione delle informazioni previste dagli articoli 72, comma 4, 84, comma 1, 89 e 144-bis, comma 3, del Regolamento Consob n. 11971/1999 o l'avvio di altri eventi societari diversi dalla convocazione dell'assemblea dei soci, trasmettendo al depositario centrale almeno le informazioni indicate nella Tabella 8 del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212. L'emittente può omettere la trasmissione delle informazioni indicate nelle rubriche B e C della medesima Tabella qualora tali informazioni siano disponibili per gli azionisti sul sito internet dell'emittente e l'emittente comunichi al depositario centrale l'hyperlink dell'URL che rinvia al medesimo sito internet in cui sono disponibili le informazioni;</b></p> <p><b>c) le comunicazioni al depositario centrale previste alle lettere precedenti sono trasmesse nella lingua italiana e in una lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza internazionale, senza indugio e comunque entro la stessa giornata lavorativa in cui è avvenuta la pubblicazione ai sensi di legge o regolamento delle informazioni ivi previste o in cui è l'evento societario ha avuto inizio.</b></p> <p><b>3. Il depositario centrale e gli intermediari trasmettono le informazioni ricevute ai sensi del comma precedente lungo la catena di detenzione fino all'azionista nel rispetto dei termini indicati nell'articolo 9, paragrafi 2 e 3, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.</b></p> <p><b>4. Ai sensi dell'articolo 125-quater, comma 2-bis, del TUF, l'obbligo di trasmissione al depositario centrale delle informazioni previste nell'articolo 125-quater, comma 1, lettere a), b) e c), del TUF si intende assolto con la pubblicazione delle stesse nella medesima sezione del sito internet indicata con la comunicazione di cui al comma 2, lettera a), del presente articolo.</b></p>	<p>oggetto degli oneri di pubblicazione, ma solo le informazioni minime sull'evento indicate nei rispettivi formati standardizzati definiti nel Regolamento 2018/1212 (Tabella 3, rubriche A, B e C, per la notifica della convocazione assembleare; Tabella 8, rubrica A, per la notifica degli altri eventi societari) e l'indicazione del luogo (virtuale) dove è possibile reperire le altre informazioni oggetto di pubblicazione.</p> <p>Inoltre, al comma 2, lett. c), sono stati precisati il regime linguistico e i termini che devono essere rispettati dagli emittenti nella notifica degli eventi al depositario centrale, mentre il comma 3 richiama i termini previsti dallo stesso Regolamento 2018/1212 per la trasmissione delle informazioni tra gli intermediari lungo la catena di detenzione.</p>
<p style="text-align: center;"><u>Art. 41</u> <i>(Richiesta di comunicazione o di certificazione all'ultimo intermediario)</i></p> <p>1. Salvo quanto previsto dall'articolo 83-novies, comma 1, lettera c), secondo e terzo periodo, del TUF, ai fini del rilascio delle certificazioni e dell'invio delle comunicazioni, previste rispettivamente dall'articolo 83-quinquies, comma 3, e dall'articolo 83-sexies, comma 1, del TUF i soggetti legittimati avanzano all'ultimo intermediario apposita richiesta.</p>	<p>È stato precisato che i dati identificativi necessari per la completezza e la correttezza della comunicazione sono quelli indicati nei formati standardizzati</p>

2. Le comunicazioni e le certificazioni contengono almeno le seguenti informazioni:

- a) i dati identificativi del ~~richiedente~~ **titolare degli strumenti finanziari. Per dati identificativi si intendono almeno il nome, il cognome, il luogo e la data di nascita, il codice fiscale ove assegnato e il domicilio, per le persone fisiche, e la denominazione, il LEI o il numero di registrazione nazionale che identifica in modo univoco ogni struttura o persona giuridica nel suo paese di registrazione e la sede legale, per le persone giuridiche;**
- b) i dati identificativi del ~~richiedente se diverso dal titolare degli strumenti finanziari~~ ~~se diverso dal richiedente;~~
- c) la data della richiesta;
- d) la quantità e la descrizione degli strumenti finanziari per i quali si richiede la comunicazione o la certificazione;
- e) l'indicazione del diritto che si intende esercitare **e, se disponibile, il numero unico di identificazione dell'evento deciso dall'emittente;**
- f) nel caso del diritto d'intervento in assemblea, la data e il tipo di assemblea **nonché, se applicabile, la modalità di partecipazione;**
- g) il termine di efficacia della comunicazione o certificazione, o la clausola «fino a revoca»;
- h) la data alla quale la comunicazione o la certificazione si riferisce **o la data stabilita dall'emittente alla quale sono determinati i diritti conferiti dagli strumenti finanziari (“record date”);**
- i) la data di invio della comunicazione o di rilascio della certificazione;
- l) il numero progressivo annuo di emissione **o un numerico unico che identifica ciascuna comunicazione o certificazione.**

**2-bis.** Nella comunicazione richiesta per l'intervento e per l'esercizio del voto nelle assemblee dei soci, le informazioni di cui al comma 2 corrispondenti a quelle indicate nelle rubriche A e B della Tabella 5 del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212 sono fornite con le modalità ivi previste. Nel caso in cui l'emittente abbia fornito le informazioni relative all'ordine del giorno nella comunicazione prevista dall'articolo 40-bis, comma 2, lettera a), e se lo statuto consente l'espressione del voto in via elettronica ai sensi dell'articolo 2370, comma quarto, del codice civile, la comunicazione richiesta per l'intervento e per l'esercizio del voto in assemblea contiene anche le informazioni indicate nella rubrica C della Tabella 5 del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212, ove fornite dal soggetto legittimato. In tal caso, gli intermediari e l'emittente garantiscono il rispetto delle disposizioni in materia di conservazione e riservatezza dei dati previste dall'articolo 143-ter del Regolamento Emittenti.

applicabili nonché gli ulteriori dati previsti dalla legge n. 1745/1962 necessari per l'aggiornamento del libro soci.

Le ulteriori modifiche del comma 2 sono finalizzate ad allineare il contenuto generale delle comunicazioni con le specifiche locuzioni utilizzate nel formato standardizzato di cui alla Tabella 5 del regolamento di esecuzione 2018/1212 per la comunicazione richiesta per l'intervento e il voto in assemblea.

Il nuovo comma 2-bis precisa i presupposti giuridici e le condizioni in presenza delle quali è possibile esprimere il voto tramite la comunicazione richiesta per l'intervento e l'esercizio del voto.

In particolare, è stato tra l'altro precisato che la trasmissione all'emittente dei voti espressi con la *notice of participation* avvenga nel rispetto delle stesse garanzie di sicurezza e riservatezza dei dati - anche nei confronti dello stesso emittente e degli intermediari presenti nella catena - fino all'inizio dello scrutinio in assemblea, previste in generale dall'art. 143-ter del Regolamento Emittenti per il voto esercitato



**2-ter. Qualora la comunicazione per l'intervento e per l'esercizio del voto in assemblea contenga, ai sensi del comma precedente, secondo periodo, anche le informazioni relative ai voti del soggetto legittimato ad esercitarli, l'emittente o l'intermediario che riceve tale comunicazione ne dà conferma al soggetto che l'ha inviata secondo le modalità indicate nell'art. 7, par. 1, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.**

3. L'ultimo intermediario consente ai soggetti legittimati di avanzare la richiesta indicata nel comma 1 tramite almeno un mezzo di comunicazione a distanza, secondo modalità, dallo stesso prestabilite, che consentano l'identificazione del richiedente, al quale, su domanda, viene rilasciata, con lo stesso mezzo, conferma di ricezione e/o copia della comunicazione emessa ai sensi degli articoli 42, 43 o 44.

4. Salvo quanto previsto dai commi 5, 6 e 7, il soggetto legittimato ad avanzare la richiesta di comunicazione o certificazione è il titolare degli strumenti finanziari immessi nella gestione accentrata.

5. Nel caso di pegno, di usufrutto ovvero di riporto, legittimato ad avanzare la richiesta ai fini dell'esercizio dei diritti di cui agli articoli 2376 e 2415 del codice civile e 83-*sexies* e 146 del TUF, salvo convenzione contraria, è il creditore pignoratizio, l'usufruttuario ovvero il riportatore. La mancata conoscenza dell'esistenza di tale convenzione esonera gli intermediari da ogni relativa responsabilità.

6. Nel caso di sequestro, legittimato ad avanzare la richiesta ai fini dell'esercizio dei diritti previsti dal comma 5, e dagli articoli 2367, 2377, 2379, 2395, 2408, 2409, 2416, 2419, 2422 e 2437 del codice civile, è il custode.

7. Con riferimento ai diritti indicati negli articoli 2367, 2377, 2395, 2408, 2409, 2416, 2419 e 2422 del codice civile, la legittimazione ad avanzare la richiesta spetta, nel caso di pegno, di usufrutto ovvero di riporto, tanto al socio e all'obbligazionista quanto al soggetto in favore del quale è costituito il vincolo, i quali si avvarranno di tale certificazione per esercitare i diritti di rispettiva pertinenza. La seconda comunicazione contiene l'indicazione dell'avvenuto invio della prima; la seconda certificazione indica l'avvenuto rilascio della prima.

prima dell'assemblea con mezzi elettronici. Si evidenzia che, oltre al rispetto delle condizioni di legge e regolamento richiamate, ai fini dell'espressione del voto nella comunicazione dell'intermediario è anche necessario che l'emittente abbia provveduto a indicare analiticamente le singole proposte di deliberazione all'ordine del giorno nell'avviso di convocazione e nella notifica dell'evento assembleare trasmessa al depositario centrale ai sensi del nuovo art. 40-*bis*, comma 2, lett. a), del PU: infatti, solo a fronte di una precisa, univoca e analitica indicazione delle proposte di deliberazione è possibile per l'azionista esprimere in maniera corretta e consapevole il proprio voto su ciascuna proposta

Il nuovo comma 2-*ter* dà attuazione all'art. 3-*quater*, par. 2, della Direttiva che prevede l'obbligo per gli Stati membri di assicurare che in caso di votazioni elettroniche la persona che ha espresso il voto riceva una conferma di ricezione del voto in formato elettronico. L'obbligo è stato attuato con esclusivo riferimento all'ipotesi che la *notice of participation* contenga

anche un riferimento ai voti espressi dall'azionista, unico caso in cui pare potersi configurare un contributo dell'intermediario nella gestione del relativo flusso informativo compatibile con le modalità di invio della conferma di ricezione dei voti delineate nel regolamento 2018/1212. In tal senso depongono anche le indicazioni degli *standard* di mercato elaborati al riguardo dal *Joint Working Group on General Meetings*<sup>25</sup>. La Direttiva, tuttavia, pare far riferimento ad un ventaglio di ipotesi più ampio di esercizio del voto in via elettronica (“*votazioni elettroniche*”), pertanto potrebbe anche ipotizzarsi un’implementazione più estesa dell’obbligo qui in esame, ad esempio al caso del voto elettronico esercitato su piattaforme offerte dallo stesso emittente o da altri operatori. Sul punto, si auspica che il confronto con il mercato possa offrire ulteriori osservazioni o contributi nella valutazione di soluzioni regolamentari ritenute preferibili sotto il profilo della coerenza con la portata delle disposizioni europee.

---

<sup>25</sup> Cfr. *Market Standards for General Meetings*, May 2020, Standard 4.1 and 4.2. e l’allegato documento di Q&A (Question 9).

<p style="text-align: center;"><u>Art. 42</u> (Comunicazioni per il diritto di intervento in assemblea)</p> <p>1. Per l'intervento e per l'esercizio del voto nelle assemblee delle società soggette alla disciplina prevista nell'articolo 83-<i>sexies</i>, comma 2, del TUF, il termine stabilito dall'ultimo intermediario per la presentazione della richiesta di comunicazione non può essere antecedente la fine del secondo giorno di mercato aperto successivo alla <i>record date</i>, ai sensi del medesimo comma.</p> <p>2. Per l'intervento e l'esercizio del voto nelle assemblee delle altre società, il termine stabilito dall'ultimo intermediario per la presentazione della richiesta di comunicazione non può essere antecedente il secondo giorno non festivo che precede il termine indicato nell'articolo 83-<i>sexies</i>, comma 4, ovvero il termine fissato dallo statuto ai sensi del medesimo comma. L'ultimo intermediario rende indisponibili fino alla chiusura dell'assemblea le azioni oggetto di comunicazione emesse dalle società il cui statuto preveda espressamente tale condizione.</p> <p>3. L'intermediario conserva, in ordine progressivo annuo di emissione <b>o con numeri unici che identificano ciascuna comunicazione</b>, le registrazioni delle comunicazioni effettuate.</p> <p style="text-align: center;"><i>[Omissis]</i></p>	<p>L'integrazione è apportata per un migliore allineamento al Regolamento 2018/1212, che prevede l'utilizzo di codici alfanumerici per l'identificazione delle comunicazioni inviate (c.d. "identificatore unico").</p>
<p style="text-align: center;"><u>Art. 44</u> (Maggiorazione del voto)</p> <p>1. Il soggetto che intenda iscriversi nell'elenco previsto dall'articolo 127-<i>quinquies</i>, comma 2, del TUF, avanza apposita richiesta all'ultimo intermediario, in conformità a quanto previsto dall'articolo 41, comma 1.</p> <p>2. La legittimazione all'iscrizione nell'elenco è attestata da una comunicazione all'emittente contenente le informazioni di cui all'articolo 41, comma 2, con clausola «fino a revoca».</p>	

<p>3. <del>Ove lo statuto preveda una successiva attestazione della legittimazione ai fini del conseguimento della maggiorazione del voto, d</del>Decorso il periodo continuativo indicato ai sensi dell'articolo 127-<i>quinquies</i>, comma 1, del TUF, <del>il soggetto iscritto nell'elenco chiede all'ultimo intermediario</del> <b>l'intermediario partecipante, senza indugio, segnala all'emittente i soggetti per i quali la comunicazione inviata ai sensi del comma 2 non sia stata totalmente revocata</b><del>di effettuare una seconda comunicazione, avente le medesime caratteristiche della comunicazione di cui al comma 2.</del></p> <p>4. In caso di aumento di capitale, la legittimazione all'estensione della maggiorazione eventualmente applicabile ai sensi dell'articolo 127-<i>quinquies</i> del TUF è attestata da una comunicazione all'emittente ai sensi del comma 2.</p> <p>5. L'emittente notifica all'intermediario senza indugio, e comunque entro la giornata contabile in cui effettua l'aggiornamento dell'elenco secondo quanto previsto dalla disciplina attuativa dell'articolo 127-<i>quinquies</i> del TUF, l'avvenuta o la mancata iscrizione o, a seconda dei casi, il conseguimento o il mancato conseguimento della maggiorazione, per gli adempimenti conseguenti, esplicitando la motivazione dell'eventuale diniego.</p> <p>6. L'intermediario comunica all'emittente l'eventuale trasferimento totale o parziale delle azioni interessate dalla comunicazione prevista nel comma 2, nonché la rinuncia all'iscrizione nell'elenco ove ad esso notificata, attraverso una comunicazione di revoca totale o parziale, che indichi altresì la causale specifica e il numero progressivo annuo di emissione della o delle comunicazioni originarie laddove disponibile. Nel caso in cui abbia effettuato più di una comunicazione ai sensi del comma 2 e il trasferimento o la rinuncia non riguardino la totalità delle azioni, al fine di indicare il numero progressivo annuo di emissione della o delle comunicazioni originarie l'intermediario considera trasferite le azioni registrate sul conto secondo un criterio "ultimo entrato, primo uscito". Nei casi in cui l'indicazione del numero progressivo annuo della o delle comunicazioni originarie sia mancante, l'emittente applica il criterio "ultimo entrato, primo uscito" nell'aggiornamento dell'elenco.</p> <p>7. Il comma 6 non si applica nel caso di trasferimento totale o parziale delle azioni interessate dalla comunicazione di cui al comma 2 senza cambio di intestazione del conto, effettuato secondo modalità che garantiscono all'emittente di conoscere l'identità degli intermediari partecipanti coinvolti nel trasferimento.</p> <p>8. Nelle ipotesi di successione per causa di morte, fusione o scissione del titolare del conto ove notificate</p>	<p>Modifica inserita per chiarire la portata delle indicazioni regolamentari in materia di maggiorazione dei diritti di voto, in linea con le considerazioni esposte dalla Consob nella Comunicazione n. 0214548 del 18 aprile 2019 di risposta ad un quesito.</p> <p>Secondo la modifica proposta nell'articolo, gli intermediari, al fine di trasmettere agli emittenti una conferma dell'accertamento della maggiorazione, allo scadere del periodo minimo di detenzione, provvedono in automatico a fare una segnalazione dei soggetti che, non avendo trasferito le azioni durante il periodo minimo di detenzione, hanno maturato i requisiti per l'attribuzione della maggiorazione dei diritti di voto, senza rimettere all'azionista alcuna opzionalità.</p>
---	---

<p>all'intermediario, l'intermediario comunica all'emittente tali eventi per gli adempimenti conseguenti.</p> <p>9. L'intermediario segnala all'emittente la costituzione di vincoli ai sensi dell'articolo 83-<i>octies</i> del TUF sulle azioni interessate dalla comunicazione prevista dal comma 2 e la loro modificazione o estinzione, indicando altresì il numero progressivo annuo della o delle comunicazioni originarie laddove disponibile.</p> <p>10. L'emittente notifica all'intermediario senza indugio, e comunque entro la giornata contabile in cui effettua l'aggiornamento dell'elenco secondo quanto previsto dalla disciplina attuativa dell'articolo 127-<i>quinquies</i> del TUF, la cancellazione dall'elenco o, a seconda dei casi, la perdita della maggiorazione del voto per cause diverse dalla cessione delle azioni a titolo oneroso o gratuito, esplicitando la relativa motivazione.</p> <p>11. L'intermediario conserva, in ordine progressivo annuo di emissione, le registrazioni delle comunicazioni effettuate ai sensi del presente articolo.</p> <p>12. Per gli aspetti operativi non espressamente disciplinati nel presente provvedimento, intermediari, emittenti e depositari centrali sono tenuti ad uniformarsi alle migliori prassi di mercato.</p> <p style="text-align: center;"><i>[Omissis]</i></p>	
<p style="text-align: center;"><u>Art. 47</u> (Segnalazioni agli emittenti)</p> <p>1. Si applicano gli obblighi di segnalazione previsti dall'articolo 83-<i>novies</i>, <b>comma 1</b>, e <del>83-<i>duodecies</i></del> del TUF. Gli intermediari indicano altresì agli emittenti i nominativi dei titolari degli strumenti finanziari immessi nella gestione accentrata se diversi dai richiedenti le certificazioni o le comunicazioni.</p> <p>2. Ai sensi dell'articolo 127-<i>quater</i> del TUF, sulla base delle indicazioni ricevute dagli emittenti per il tramite di un depositario centrale, gli intermediari segnalano agli emittenti le informazioni necessarie a permettere la maggiorazione del dividendo. Le segnalazioni danno indicazione del numero minimo di azioni registrate sui conti degli aventi diritto nel periodo continuativo stabilito nello statuto.</p>	<p>Modifica di <i>fine tuning</i> per tenere conto delle modifiche apportate all'art. 83-<i>duodecies</i> del TUF ad opera del d. lgs. 49/2019, che ha eliminato dall'articolo citato il riferimento agli oneri di segnalazione in capo agli intermediari. Tali obblighi di segnalazione relativi all'identificazione degli azionisti</p>

	<p>vengono ripristinati nelle norme regolamentari di attuazione proposte in tale sede (<i>cf.</i> nuovo art. 47-bis)</p>
<p style="text-align: center;"><b><u>Art. 47-bis</u></b> <i>(Richiesta di identificazione e segnalazione dei dati identificativi degli azionisti)</i></p> <p><b>1. Ai fini dell'esercizio del diritto previsto dall'articolo 83-duodecies, commi 1 e 5, del TUF, l'emittente azioni o il soggetto terzo da esso designato invia agli intermediari, tramite il depositario centrale, la richiesta di identificazione degli azionisti che detengono azioni in misura superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto. La richiesta contiene le informazioni previste nella Tabella 1 del Regolamento di esecuzione 2018/1212 e l'espressa indicazione del diritto che si intende esercitare.</b></p> <p><b>2. I depositari centrali e gli intermediari che ricevono la richiesta di cui al comma 1 la trasmettono all'intermediario successivo nella catena di detenzione fino all'ultimo intermediario nel rispetto dei termini previsti dall'articolo 9, paragrafo 6, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.</b></p> <p><b>3. L'ultimo intermediario che riceve la richiesta di cui al comma 1 fornisce i dati indicati nella Tabella 2 del Regolamento di esecuzione 2018/1212 con esclusivo riferimento ai titolari dei conti sui quali risultino registrate, in conformità alle proprie scritture contabili, azioni in misura superiore al numero assoluto indicato dall'emittente nella richiesta di cui al comma 1, secondo quanto previsto dalla Tabella 1, sezione A, punto 7. E' fatta salva la possibilità per i titolari delle azioni di consentire espressamente la comunicazione dei propri dati identificativi anche nel caso in cui sui propri conti risultino registrate azioni in misura inferiore al predetto numero assoluto indicato dall'emittente nella richiesta.</b></p> <p><b>4. A seguito della diffusione del comunicato previsto dall'art. 83-duodecies, comma 4, del TUF, l'azionista che sia titolare di più conti tenuti da diversi intermediari, presso nessuno dei quali risultino registrate azioni in misura superiore al numero assoluto indicato dall'emittente nella richiesta di cui al comma 1 ma rappresentative complessivamente di una quota superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto, informa senza indugio di tale circostanza gli intermediari che tengono i conti sui quali sono registrate le azioni. Gli intermediari che ricevono</b></p>	<p>Nuovo articolo introdotto per disciplinare le modalità per l'esercizio del diritto all'identificazione degli azionisti da parte degli emittenti previsto dall'art. 83-duodecies del TUF.</p> <p>Si segnalano i seguenti interventi rispetto al vigente regime:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• si è ritenuto opportuno prevedere che i flussi di richiesta e di risposta dell'identificazione ai sensi della SHRD 2 passino sempre lungo la catena di detenzione degli intermediari, fatta salva la modalità di risposta alternativa del comma 6;</li> <li>• alla fine del comma 3, è stato precisato che l'azionista ha sempre la facoltà (sia <i>una tantum</i> in sede di apertura del conto titoli, sia in un qualsiasi momento successivo, in costanza di rapporto) di rilasciare il proprio consenso ad essere identificato dall'emittente anche nel caso in cui detenga una quota</li> </ul>

tale informazione da parte dell'azionista forniscono i dati indicati al comma 3.

**5. L'intermediario partecipante al depositario centrale segnala all'emittente i dati di cui al comma 3 in conformità alle proprie scritture contabili e sulla base delle indicazioni ricevute dagli altri intermediari sui conti dei quali sono registrate le azioni indicate nella richiesta. Si applicano i termini previsti dall'articolo 9, paragrafo 6, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.**

**6. In deroga a quanto previsto dal comma 4 e se l'emittente lo richiede, l'ultimo intermediario che riceve la richiesta di cui al comma 1 trasmette direttamente all'emittente o al soggetto terzo da questo indicato i dati indicati al comma 3, inviandoli all'indirizzo del destinatario della risposta indicato nella richiesta ai sensi del comma 1.**

**7. Gli intermediari e gli emittenti conservano le segnalazioni da questi inviate o ricevute ai sensi dei commi 4 e 5 del presente articolo per un periodo di almeno cinque anni, fermi restando gli obblighi previsti da altre disposizioni di legge applicabili.**

partecipativa inferiore alla soglia di rilevanza stabilita nell'art. 83-*duodecies* del TUF;

- il comma 4 prevede un obbligo in capo all'azionista che superi la soglia di rilevanza per via del cumulo delle partecipazioni detenute presso diversi intermediari di rendere nota senza indugio tale circostanza a tutti gli ultimi intermediari presso i quali detenga titoli oggetto della richiesta di identificazione;
- il comma 6 prevede in alternativa un flusso di risposta dall'ultimo intermediario direttamente all'emittente, in linea con la previsione di *default* della direttiva;
- al comma 7 è stato previsto che, in linea con la facoltà prevista dalla SHRD (art. 3-*bis*, par. 4, ult. comma), gli intermediari e gli emittenti - in considerazione della necessità di garantire anche la realizzazione dell'ulteriore finalità di favorire il coordinamento tra gli azionisti connessa all'identificazione degli azionisti - hanno il dovere di conservare i dati



	<p>identificativi inviati o ricevuti almeno per un periodo di 5 anni, fermi restando, ove applicabili, termini di legge più lunghi previsti da altre fonti normative. In particolare, il termine di 5 anni risulta coerente con quanto previsto per gli intermediari dall'art. 55 del PU. Peraltro, termini più lunghi di conservazione dei dati potrebbero applicarsi ai sensi di altre discipline di settore (ad esempio, art. 31 d.lgs. 231/2007, prevede un termine di conservazione dei dati per 10 anni in materia di disciplina antiriciclaggio).</p>
<p style="text-align: center;"><u>Art. 48</u> (<i>Identificazione dei titolari di strumenti finanziari</i>)</p> <p>1. Gli emittenti obbligazioni immesse nel sistema di gestione accentrata possono chiedere, in qualsiasi momento e con oneri a proprio carico, agli intermediari, tramite un depositario centrale, i dati identificativi dei titolari delle obbligazioni, unitamente al numero di obbligazioni registrate nei conti ad essi intestati. <b>Tale facoltà è esercitabile solo per i prestiti obbligazionari disciplinati dalla legge italiana, ove consentito dallo statuto dell'emittente o dal relativo regolamento del prestito.</b></p> <p>2. <del>Nel caso di prestiti obbligazionari disciplinati dalla legge italiana, la facoltà indicata al comma 1 è esercitabile solo ove consentito dal regolamento del prestito.</del> <b>Qualora lo statuto o il regolamento del prestito prevedano la facoltà indicata al comma 1</b> <del>In tal caso, l'emittente è tenuto ad effettuare la medesima richiesta su istanza dell'assemblea degli obbligazionisti, ovvero su richiesta di tanti obbligazionisti che rappresentino almeno la metà della quota prevista dall'articolo 2415, comma 2, e i relativi costi sono ripartiti tra l'emittente e i titolari di obbligazioni secondo i criteri stabiliti dal</del></p>	<p>L'articolo è stato modificato per adeguare l'ambito di applicazione. Alla luce dell'introduzione del nuovo art. 47-bis, che disciplina l'identificazione degli azionisti, l'art. 48 contiene ora solo la disciplina dell'identificazione dei <i>bondholders</i>. Inoltre, alla luce del d.l. 91/2014, è stata colta l'occasione delle presenti modifiche per inserire un riferimento alle modalità di identificazione anche dei titolari di quote di fondi di investimento (nuovo comma 5-bis).</p>

medesimo regolamento.

3. ~~Fermo restando quanto previsto dai commi 1 e 2 e dall'articolo 83 *duodecies* del TUF, gli emittenti possono effettuare l'identificazione dei titolari degli strumenti finanziari ivi menzionati anche richiedendo:~~

~~a) ad un depositario centrale, i dati identificativi degli intermediari nei conti dei quali sono registrati gli strumenti finanziari da essi emessi, unitamente al numero di strumenti finanziari registrati nei predetti conti;~~

~~b) agli intermediari, i dati identificativi dei titolari dei conti nei quali sono registrati gli strumenti finanziari da essi emessi, unitamente al numero degli strumenti finanziari registrati nei predetti conti.~~

**I dati identificativi dei titolari delle obbligazioni sono segnalati all'emittente secondo le modalità e i termini indicati all'articolo 47-bis, commi 4 e 5.**

4. Gli emittenti obbligazioni ammesse alle negoziazioni con il consenso dell'emittente nei mercati pubblici, con le modalità e nei termini indicati nell'articolo 114, comma 1, del TUF, un comunicato con cui danno notizia della decisione di procedere all'identificazione degli obbligazionisti, rendendo note le relative motivazioni o l'identità e la partecipazione complessiva degli obbligazionisti istanti nei casi di cui al comma 2. I dati ricevuti dall'emittente sono messi a disposizione degli obbligazionisti senza indugio e senza oneri a loro carico.

5. **È** fatta salva la possibilità per i titolari delle **obbligazioni** ~~gli strumenti finanziari~~ di vietare espressamente la comunicazione dei propri dati identificativi. Nei casi di contitolarità **delle obbligazioni** ~~gli strumenti finanziari~~, il divieto di comunicazione dei dati identificativi da parte di uno solo dei contitolari non consente l'identificazione della pluralità degli stessi.

**5-bis. Alle richieste dei dati identificativi dei titolari di quote di fondi, avanzate da società di gestione del risparmio ai sensi dell'articolo 22, comma 5-*quinqies* del decreto-legge n. 91/2014 convertito con legge n. 116/2014, si applicano le modalità e i termini operativi previsti dai commi 1 e 3 del presente articolo. Rimane ferma la possibilità per i titolari delle quote di vietare espressamente la comunicazione dei propri dati identificativi.**

È stato inserito un nuovo comma 5-bis per disciplinare le modalità operative e i flussi informativi applicabili in caso di identificazione dei titolari di quote di fondi comuni di investimento, ai sensi del d.l. 91/2014, rinviando alle modalità previste per la *shareholders identification*.

<p style="text-align: center;"><u>Art. 49</u> (Invio delle comunicazioni e delle segnalazioni)</p> <p>1. Le comunicazioni previste dagli articoli 42, 43, 44 e 45 e le segnalazioni previste dall'articolo 44, commai <b>3 e a-9</b>, e dall'articolo <del>47 e dall'articolo 48, comma 1</del>, sono inviate all'emittente dall'intermediario partecipante al depositario centrale, conformemente alle proprie scritture contabili e sulla base delle indicazioni ricevute dagli altri intermediari sui conti dei quali sono registrati gli strumenti finanziari oggetto delle comunicazioni o delle segnalazioni.</p> <p>2. Il comma 1 non si applica alle segnalazioni previste dall'articolo 83-<i>novies</i>, comma 1, lettera g), del TUF.</p> <p>3. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 83-<i>sexies</i>, comma 4, del TUF, le comunicazioni sono effettuate in tempo utile per l'esercizio del relativo diritto. Le comunicazioni relative all'esercizio dei diritti sociali previsti dagli articoli 147-<i>ter</i> e 148 devono pervenire all'emittente entro la fine del ventunesimo giorno precedente la data dell'assemblea.</p> <p>4. Le comunicazioni e le segnalazioni previste dall'articolo 44 sono inviate all'emittente senza indugio. A tal fine tutti gli intermediari sui conti dei quali sono registrate le azioni oggetto delle comunicazioni o delle segnalazioni trasmettono senza indugio le indicazioni rilevanti all'intermediario partecipante al depositario centrale o, a seconda dei casi, all'intermediario che tiene il conto sul quale sono registrate le azioni.</p> <p>5. Le segnalazioni previste dall'<del>gli articoli</del> <b>83-<i>novies</i> e 83-<i>duodecies</i></b> del TUF <del>e dall'articolo 48, comma 1</del>, sono effettuate:</p> <p>a) entro 30 giorni di mercato aperto dal giorno in cui sono determinati gli aventi diritto al pagamento dei dividendi;</p> <p><del>b) entro 20 giorni di mercato aperto dalla richiesta effettuata dall'emittente ai sensi dell'articolo 83-<i>duodecies</i>, comma 1, del TUF e dell'articolo 48, comma 1;</del></p> <p>c) entro 30 giorni di mercato aperto a partire dal giorno in cui è acquisita la titolarità di strumenti finanziari per effetto dell'esercizio del diritto di opzione o di altro diritto.</p>	<p>Modifiche di <i>fine tuning</i> per rendere coerenti le previsioni dell'art. 49 con le nuove disposizioni introdotte.</p> <p>In particolare, sono stati eliminati i riferimenti ai termini per la segnalazione dei dati identificativi di azionisti, ora disciplinati nell'art. 47-<i>bis</i> del PU.</p>
--	--

<p><del>6. Le segnalazioni previste dall'articolo 48, comma 3, sono effettuate:</del>  <del>a) dai depositari centrali, entro un giorno lavorativo dal ricevimento della richiesta effettuata ai sensi della lettera a);</del>  <del>b) dagli intermediari, entro tre giorni lavorativi dal ricevimento della richiesta effettuata ai sensi della lettera b).</del></p> <p>7. L'invio delle comunicazioni e delle segnalazioni è effettuato attraverso reti telematiche o collegamenti informatici. <b>Tali canali operativi possono essere offerti dai depositari centrali o da soggetti terzi, nel rispetto delle indicazioni previste dall'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212. In difetto, gli stessi devono essere predisposti dall'intermediario partecipante e dall'emittente.</b></p> <p style="text-align: center;"><i>[Omissis]</i></p>	<p>La nuova formulazione del comma 7 chiarisce che la fornitura dei collegamenti telematici per l'invio di comunicazioni e segnalazioni è offerta su base volontaria da parte del CSD <i>issuer</i> o di soggetti terzi. Tuttavia, in caso di assenza di tale offerta, è necessario che gli intermediari partecipanti e gli emittenti italiani si dotino dei collegamenti necessari a garantire gli adempimenti previsti nel presente Capo.</p>
<p style="text-align: center;"><b><u>Art. 51-bis</u></b>  <b><i>(Prassi operative)</i></b></p> <p><b>1. Ai fini dell'adempimento degli obblighi previsti nel presente Capo, i depositari centrali, gli intermediari e gli emittenti si uniformano, per tutto quanto non disciplinato nel medesimo Capo, alle migliori prassi operative internazionali di mercato.</b></p> <p><b>2. La trasmissione delle informazioni tra intermediari ai sensi del presente Capo, comprese quelle funzionali all'invio delle comunicazioni e delle segnalazioni, sono effettuate tramite reti telematiche o collegamenti informatici, nel rispetto delle indicazioni previste dall'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.</b></p> <p><b>3. I depositari centrali, gli intermediari e gli emittenti comunicano alla Consob le eventuali difficoltà riscontrate nell'applicazione o i casi di mancata osservanza delle disposizioni del presente Capo da parte di intermediari dell'Unione o di un Paese terzo.</b></p>	<p>Ai sensi del comma 1, emittenti, intermediari e depositari centrali sono tenuti a conformarsi, nell'adempimento dei propri obblighi, anche alle indicazioni fornite dall'autoregolamentazione e dalle prassi internazionali del mercato.</p> <p>Nel comma 2, l'implementazione di infrastrutture informatiche in linea con i requisiti previsti nel regolamento di esecuzione è</p>

<p style="text-align: center;"><b>[Omissis]</b></p>	<p>imposta su tutti gli intermediari della catena di detenzione. La norma ha valenza ricognitiva di obblighi di fonte europea, stabiliti dal Regolamento 2018/1212; tuttavia, data la novità, pare opportuno ribadire anche nella regolamentazione secondaria nazionale che l'obbligo di dotarsi di adeguati strumenti tecnologici ricade su tutti gli intermediari.</p> <p>Nel comma 3 è inserito un obbligo di segnalazione all'Autorità ai fini dell'applicazione dell'art. 7 d.lgs. 49/19, per consentire alla Consob di segnalare le difficoltà pratiche riscontrate ai sensi dell'art. 3-<i>septies</i>, par. 1, della SHRD 2.</p>
<p style="text-align: center;"><u>Art. 53</u> <i>(Tenuta dei conti degli intermediari)</i></p> <p>1. Gli intermediari accendono conti destinati a registrare per ogni titolare di conto gli strumenti finanziari di sua pertinenza, evidenziando <del>gli elementi</del> <b>i dati</b> identificativi del titolare del conto compreso il codice fiscale e gli eventuali limiti alla disponibilità per il trasferimento.</p> <p>2. Per gli strumenti finanziari di proprietà, gli intermediari accendono specifici conti separati da quelli intestati ai propri clienti.</p>	<p>Modifica di <i>fine tuning</i> per allineare la formulazione alla precisazione sulla definizione di “<i>dati identificativi</i>” inserita nell'art. 41.</p>



## **Delibera n. 22422**

**Modifiche al Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli Emittenti, adottato con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971, e successive modificazioni**

LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

VISTA la legge 7 giugno 1974, n. 216 e successive modificazioni;

VISTO il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria e successive modificazioni (di seguito, “TUF”);

VISTA la direttiva (UE) 2017/828 del Parlamento europeo e del Consiglio del 17 maggio 2017 (di seguito, “SHRD 2”), che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l’incoraggiamento dell’impegno a lungo termine degli azionisti;

VISTO il regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212 della Commissione del 3 settembre 2018 che stabilisce i requisiti minimi d’attuazione delle disposizioni della direttiva 2007/36/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda l’identificazione degli azionisti, la trasmissione delle informazioni e l’agevolazione dell’esercizio dei diritti degli azionisti;

VISTO il decreto legislativo 10 maggio 2019, n. 49, di “Attuazione della direttiva 2017/828 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 maggio 2017, che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l’incoraggiamento dell’impegno a lungo termine degli azionisti”, il quale ha modificato, tra l’altro, alcune disposizioni del predetto TUF al fine di consentire l’adeguamento della disciplina nazionale alla SHRD 2;

VISTO il decreto legislativo 14 luglio 2020, n. 84, di “Attuazione dell’articolo 7 della legge 4 ottobre 2019, n. 117, per quanto riguarda l’incoraggiamento dell’impegno a lungo termine degli azionisti e la disciplina del sistema di governo societario”;

VISTO l’articolo 83-*duodecies*, comma 3, del TUF, che attribuisce alla Consob la potestà di stabilire con regolamento i criteri di ripartizione dei costi tra l’emittente e i soci con riguardo alla richiesta di identificazione su istanza dei soci;

VISTO il regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni (di seguito, “Regolamento Emittenti”);

CONSIDERATA la necessità di adeguare la disciplina contenuta nel predetto Regolamento Emittenti alla normativa europea e alle previsioni nazionali di recepimento, in particolare contenute nel d.lgs. 49/2019;

VALUTATA, altresì, l’esigenza di apportare ulteriori marginali modifiche di coordinamento della disciplina;

VALUTATE le osservazioni del Comitato degli Operatori di Mercato e degli Investitori, istituito con delibera del 12 giugno 2018, n. 20477, nonché le osservazioni pervenute in risposta al

documento di consultazione pubblicato in data 3 agosto 2020, concernente le modifiche del Provvedimento unico sul *post-trading* della Consob e della Banca d'Italia del 13 agosto 2018, recante la “Disciplina delle controparti centrali, dei depositari centrali e dell’attività di gestione accentrata”, come rappresentate nella relazione illustrativa pubblicata sul sito internet della Consob contestualmente alla presente delibera;

## DELIBERA:

### Art. 1

*(Modifiche al regolamento adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 concernente la disciplina degli emittenti)*

**1.** Il regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, è modificato come segue:

- a)** nella Parte II, Titolo II, Capo I, all’articolo 35, comma 1, lettera *e*), le parole “nell’Allegato 1” sono sostituite dalle seguenti: “nell’articolo 3, comma 1, lettera *a*),”;
- b)** nella Parte III, Titolo II, Capo II, Sezione IV, all’art. 72, comma 4:
  - i)** nel primo periodo, le parole “della società di gestione accentrata e con le modalità da questa” sono sostituite dalle seguenti: “del depositario centrale e con le modalità da questo”;
  - ii)** nel secondo periodo, le parole “la società di gestione accentrata” sono sostituite dalle seguenti: “il depositario centrale”;
- c)** nella Parte III, Titolo III, Capo III, all’art. 133-*bis*:
  - i)** il comma 1 è sostituito dal seguente:

“1. Le società italiane con azioni negoziate nei mercati regolamentati e, qualora lo statuto preveda la facoltà indicata nell’articolo 83-*duodecies*, comma 5, del Testo unico, le società con azioni negoziate nei sistemi multilaterali di negoziazione disciplinano nel proprio statuto i criteri di ripartizione dei costi fra i soci e la società nel caso in cui la richiesta dei dati identificativi degli azionisti sia effettuata dai soci ai sensi del comma 3 del medesimo articolo, fermo quanto previsto dal comma 2 del presente articolo.”;
  - ii)** nel comma 3, le parole “all’ipotesi prevista nell’art. 83-*duodecies*, comma 3, del Testo unico, tali oneri sono interamente a carico della società” sono sostituite dalle seguenti: “per le ipotesi previste nell’articolo 83-*duodecies*, comma 3, del Testo unico ulteriori rispetto a quella del comma precedente, tali oneri sono a carico della società solo per la metà”;
- d)** nella Parte III, Titolo IV, Capo II:
  - i)** all’art. 135, comma 1, la parola “, "partecipante"” è soppressa e le parole “nell’articolo 1 del Regolamento recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione adottato dalla Banca d’Italia e dalla Consob il 22 febbraio 2008” sono sostituite dalle seguenti: “nell’articolo 2 del Provvedimento unico sul *post-trading* adottato dalla Consob e dalla Banca d’Italia il 13 agosto 2018”;

**ii)** all'art. 136:

1. nel comma 1, le parole “alla società di gestione accentrata” sono sostituite dalle seguenti: “al depositario centrale”;
2. nel comma 3, primo periodo, le parole “alla società di gestione accentrata” sono sostituite dalle seguenti: “al depositario centrale” e, nell’ultimo periodo, le parole “La società di gestione accentrata” sono sostituite dalle seguenti: “Il depositario centrale”;
3. nel comma 7, lettera *a*), le parole “la società di gestione accentrata” sono sostituite dalle seguenti: “il depositario centrale”;

**e)** nella Parte III, Titolo *V-bis*, Capo I, Sezione III, all'art. 144-*sexies*, comma 4-*quater*, le parole “dall'articolo 23 del Regolamento recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob il 22 febbraio 2008” sono sostituite dalle seguenti: “dall'articolo 43 del Provvedimento unico sul *post-trading* adottato dalla Consob e dalla Banca d'Italia il 13 agosto 2018”.

**Art. 2**

*(Disposizioni finali)*

**1.** La presente delibera è pubblicata nel sito internet della Consob e nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana<sup>1</sup>. Essa entra in vigore il giorno successivo alla data della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale.

28 luglio 2022

IL PRESIDENTE  
*Paolo Savona*

---

<sup>1</sup> Pubblicata nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 246 del 20 ottobre 2022.



**MODIFICHE AL PROVVEDIMENTO CONSOB/BANCA D'ITALIA SUL *POST-TRADING* IN MATERIA DI IDENTIFICAZIONE DEGLI AZIONISTI, TRASMISSIONE DELLE INFORMAZIONI E AGEVOLAZIONE DELL'ESERCIZIO DEI DIRITTI IN RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA (UE) 2017/828 (*SHAREHOLDER RIGHTS DIRECTIVE 2*) E MODIFICHE AL REGOLAMENTO EMITTENTI**

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA**

**19 ottobre 2022**

**Indice**

<b>SEZIONE I - MOTIVAZIONI, OBIETTIVI E DESCRIZIONE DEL PROVVEDIMENTO</b> .....	2
1. Motivazione e obiettivi del provvedimento .....	2
2. Descrizione dell'intervento regolamentare .....	5
<b>SEZIONE II - ESITI DELLA CONSULTAZIONE</b> .....	7
1. Analisi dei contributi pervenuti nell'ambito della consultazione .....	7
2. Valutazione complessiva dell'intervento regolamentare .....	8
3. Modifiche al Provvedimento Unico sul <i>post-trading</i> .....	9
3.1 <i>Modifiche generali</i> .....	9
3.1.1 <i>Ambito di applicazione</i> .....	9
3.1.2 <i>Modalità tecniche di implementazione della SHRD 2</i> .....	11
3.2 <i>Disciplina dell'identificazione degli azionisti</i> .....	12
3.3 <i>Disciplina dell'identificazione dei titolari di obbligazioni e di quote di fondi</i> .....	16
3.4 <i>Disciplina della trasmissione delle informazioni</i> .....	17
3.5 <i>Disciplina dell'agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti</i> .....	20
3.6 <i>Questioni applicative della nuova disciplina dell'identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio della disciplina nell'ambito delle gestioni di portafoglio</i> .....	22
3.7 <i>Ulteriori esigenze di revisione. Modifiche in materia di maggiorazione dei diritti di voto</i> .....	28
4. Entrata in vigore delle modifiche regolamentari .....	29
5. Modifiche al Regolamento Emittenti .....	29
6. Conclusioni sull'analisi di impatto dell'intervento regolamentare .....	30
<b>SEZIONE III - INDICATORI CHE SARANNO UTILIZZATI AI FINI DELLA SUCCESSIVA REVISIONE DELL'ATTO</b> .....	34

**APPENDICE 1: Tavola esiti - Modifiche al Provvedimento Unico sul *post-trading***

**APPENDICE 2: Tavola esiti - Modifiche al Regolamento Emittenti**

## SEZIONE I - MOTIVAZIONI, OBIETTIVI E DESCRIZIONE DEL PROVVEDIMENTO

### 1. Motivazione e obiettivi del provvedimento

La Direttiva (UE) 2017/828 – c.d. *Shareholder Rights Directive 2* (“**SHRD 2**”) – che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l’incoraggiamento dell’impegno a lungo termine degli azionisti (di seguito, si indicherà come “**Direttiva**” il testo consolidato della direttiva 2007/36/CE) ha introdotto norme di armonizzazione minima volte a migliorare la *governance* delle società quotate, perseguendo un maggiore e più consapevole coinvolgimento degli azionisti nel governo societario, nel medio e lungo termine, e l’agevolazione dell’esercizio dei diritti degli stessi. In vista di tali obiettivi, sono previste disposizioni relative a due principali aree tematiche:

- a. norme che disciplinano obblighi di trasparenza per gestori di attivi, investitori istituzionali e consulenti in materia di voto, da un lato, e per emittenti in materia di operazioni con parti correlate e remunerazioni, dall’altro. Al fine di adeguare la regolamentazione adottata dalla Consob alle previsioni contenute nella SHRD 2 in tali materie, nel dicembre 2020 sono stati apportati interventi di modifica a livello di normazione secondaria<sup>1</sup>;
- b. norme che introducono obblighi per gli intermediari, gli emittenti e i depositari centrali in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell’esercizio dei diritti degli azionisti, cui si dà attuazione con il presente intervento regolamentare che, facendo seguito a quello sopra richiamato del dicembre 2020, completa l’attività di conformazione dell’ordinamento italiano alla SHRD 2.

Nei successivi paragrafi, premessa una sintesi delle disposizioni introdotte nel quadro normativo europeo e nazionale, a livello di normazione primaria, nelle materie da ultimo citate, verranno illustrati i principali interventi di modifica della regolamentazione secondaria realizzati ai fini dell’implementazione di tali disposizioni. In particolare, detti interventi hanno comportato la revisione del Provvedimento Unico sul *post-trading* del 13 agosto 2018, recante la disciplina delle controparti centrali, dei depositari centrali e dell’attività di gestione accentrata (“**Provvedimento Unico**” o “**PU**”).

Ciò premesso, si riportano di seguito le specifiche disposizioni del Capo I *BIS* della Direttiva che vengono recepite con l’attuale intervento:

- l’art. 3-*bis*, che riconosce alle società il diritto di identificare i propri azionisti al fine di facilitare l’esercizio dei diritti degli azionisti e l’impegno degli stessi con la società, salva la possibilità per gli Stati membri di introdurre deroghe all’identificazione con esclusivo riguardo agli azionisti titolari di una partecipazione minima, da stabilire fino allo 0,5% del capitale. Il medesimo articolo fornisce anche alcune indicazioni con riguardo alle modalità di

---

<sup>1</sup> Gli interventi sono stati segnatamente apportati nel Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti (adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999) e nel Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate (adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010), successivamente modificati.

svolgimento della procedura di identificazione in presenza di una catena di detenzione delle azioni;

- l'art. 3-ter, che regola la trasmissione obbligatoria, standardizzata e tempestiva, tra società e azionisti delle informazioni strumentali all'esercizio dei diritti conferiti dalle azioni attraverso la catena di detenzione dei titoli, veicolando tali informazioni tra gli intermediari che la compongono;
- l'art. 3-quater, che pone in capo agli intermediari presso i quali i soci detengono le azioni obblighi finalizzati ad agevolare l'esercizio dei diritti degli azionisti, adottando le misure necessarie a: i) consentirne l'esercizio diretto da parte dei medesimi azionisti ovvero a dare esecuzione alle istruzioni dagli stessi ricevute; ii) garantire la ricezione di una conferma dell'esercizio del voto elettronico e, previa richiesta dei soci, una conferma della registrazione e del conteggio del voto dell'azionista;
- l'art. 3-sexies, che amplia il perimetro applicativo delle descritte previsioni “agli intermediari che non hanno né una sede legale né una sede principale nell'Unione”, i quali prestano gli indicati servizi con riguardo alle azioni delle società incluse nell'ambito di applicazione della Direttiva<sup>2</sup>.

In relazione alla disciplina delineata negli artt. 3-bis, 3-ter e 3-quater, il 3 settembre 2018, la Commissione europea ha adottato il Regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212 (“**Regolamento 2018/1212**”) recante i requisiti minimi di standardizzazione dei formati da utilizzare e i termini da rispettare per: (i) la trasmissione delle informazioni sull'identità degli azionisti, (ii) la trasmissione delle informazioni agli azionisti necessarie per l'esercizio dei diritti collegati alle azioni, (iii) la conferma di ricezione elettronica dei voti e (iv) la registrazione e il conteggio del voto.

Ai fini della trasposizione nel sistema giuridico nazionale delle previsioni contenute nella Direttiva, il d.lgs. 10 maggio 2019 n. 49<sup>3</sup> (“**Decreto**”) ha modificato, tra l'altro<sup>4</sup>, il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (“**TUF**”).

Per quanto di specifico interesse in questa sede, considerato che la disciplina italiana era già in gran parte in linea con la predetta Direttiva, con l'indicato Decreto sono stati apportati limitati adattamenti nella disciplina dell'identificazione degli azionisti, degli obblighi degli intermediari e della trasmissione delle informazioni, oltre ad alcuni interventi al connesso regime sanzionatorio.

Più esattamente, a livello di normazione primaria:

---

<sup>2</sup> Si ricorda anche l'art. 3-quinquies, parimenti contenuto nel Capo I BIS, che introduce obblighi di trasparenza relativi ai costi per la prestazione dei servizi forniti in relazione alle richiamate attività, anche nel proposito di promuovere la concorrenza nel mercato dei servizi di intermediazione e limitare le disparità di trattamento tra investitori nazionali e stranieri ai casi in cui siffatta differenza sia motivata e rifletta differenze nei costi di erogazione dei servizi. Lo stesso consente inoltre agli Stati membri di vietare agli intermediari l'applicazione di commissioni per i servizi forniti. Tale articolo è stato recepito nell'art. 83-novies.1 del TUF (cfr *infra*).

<sup>3</sup> Cfr. d.lgs. 10 maggio 2019, n. 49, recante “Attuazione della direttiva 2017/828 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 maggio 2017, che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti”.

<sup>4</sup> Il Decreto ha, inoltre, modificato il Codice Civile in materia di operazioni con parti correlate (art. 2391-bis). Ha apportato interventi al TUF in materia di relazione sulla politica di remunerazione e sui compensi corrisposti (art. 123-ter) e introdotto una nuova sezione sulla trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto (Sezione I-ter nella Parte IV), oltre a modifiche nel regime sanzionatorio. Da ultimo, il Decreto ha apportato circoscritti interventi al d.lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 recante la disciplina delle forme pensionistiche complementari e al d.lgs. 7 settembre 2005, n. 209, recante il codice delle assicurazioni private.

- a) è stato modificato l'**art. 83-duodecies del TUF** che, introdotto nel 2010, già disciplinava l'istituto dell'identificazione degli azionisti. Con le modifiche apportate dal Decreto sopra citato, è stata, in particolare, esercitata l'opzione prevista dalla Direttiva di limitare il diritto degli emittenti all'identificazione degli azionisti che detengono una quota di partecipazione superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto (c.d. "soglia di rilevanza"). Nella previgente norma non vi era una soglia di rilevanza ma era prevista la facoltà per ogni azionista di negare il proprio consenso all'identificazione;
- b) è stato inserito un nuovo **art. 83-novies.1 nel TUF** per recepire la prescritta trasparenza in capo a intermediari e depositari centrali in ordine ai corrispettivi per i servizi prestati ai sensi della Direttiva, introducendo altresì un vincolo nella definizione di tali corrispettivi affinché gli stessi siano non discriminatori e proporzionati ai costi effettivamente sostenuti per la loro prestazione;
- c) è stato aggiornato il regime sanzionatorio con riferimento ai nuovi obblighi posti in capo agli intermediari e ai depositari centrali. Con riguardo al regime sanzionatorio, si segnala che, da ultimo, con il d.lgs. 14 luglio 2020, n. 84 di attuazione dell'art. 7 della legge 4 ottobre 2019, n. 117 (c.d. Legge di Delegazione Europea 2018) sono state apportate, tra l'altro, modifiche alle misure sanzionatorie del TUF introdotte dal Decreto al fine di rendere i limiti edittali delle stesse coerenti con quelli già presenti in altre misure sanzionatorie previste nel Testo Unico<sup>5</sup>.

Al fine di perseguire un pieno adeguamento alle disposizioni della Direttiva, il Decreto ha pertanto effettuato alcune scelte fondamentali a livello primario facendo ampio ricorso - stante il contenuto strettamente tecnico delle disposizioni necessarie a implementare gli obblighi posti in capo agli intermediari (e ai depositari centrali) - all'uso della delega regolamentare.

In particolare, il Decreto ha introdotto un nuovo comma 4-*bis* nell'art. 82 del TUF, a norma del quale la Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, è delegata ad individuare con regolamento:

- a) le attività che intermediari e depositari centrali sono tenuti a svolgere in conformità con gli articoli 3-*bis*, 3-*ter* e 3-*quater* della Direttiva;
- b) i soggetti coinvolti nel processo di identificazione degli azionisti e le relative modalità operative;
- c) le modalità e i termini per la conservazione e per il trattamento dei dati identificativi, acquisiti dagli emittenti tramite l'identificazione degli azionisti ex art. 83-*duodecies* del TUF;
- d) le modalità operative per la trasmissione delle informazioni e l'agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti<sup>6</sup>;
- e) le ulteriori disposizioni necessarie ai fini dell'attuazione della Direttiva per gli aspetti connessi alla disciplina dell'attività di gestione accentrata.

---

<sup>5</sup> Per quanto di interesse con riferimento alla materia trattata, il Decreto 84/2020 ha apportato modifiche nel regime sanzionatorio, in particolare all'art. 190.1 (*Sanzioni amministrative pecuniarie in tema di disciplina della gestione accentrata di strumenti finanziari*), principalmente con l'obiettivo di raggruppare in un solo articolo le sanzioni per la violazione degli obblighi posti in capo agli intermediari e prevedere la punibilità di ulteriori doveri incombenti sugli stessi. È stato conseguentemente abrogato l'articolo 190.1-*bis*, rubricato "*Ulteriori sanzioni amministrative pecuniarie in tema di disciplina della gestione accentrata di strumenti finanziari*", introdotto con il Decreto n. 49/2019.

<sup>6</sup> In materia di trasmissione di informazioni, una delega regolamentare alla Consob è prevista anche dall'art. 125-*quater*, comma 2-*bis*, del TUF.

Poste tali premesse, al fine di ultimare l'adeguamento del quadro normativo nazionale alla Direttiva, si procede nei successivi paragrafi a un'illustrazione di sintesi delle scelte regolamentari compiute nel Provvedimento Unico.

## **2. Descrizione dell'intervento regolamentare**

Con il presente intervento di adeguamento della disciplina secondaria, si opera una complessiva revisione delle disposizioni del Provvedimento Unico in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti in vista di una piena conformazione al dettato europeo (nello specifico, al Capo I *BIS* della Direttiva), in esecuzione delle nuove deleghe regolamentari conferite dal Decreto.

Inoltre, le modifiche apportate al Provvedimento Unico mirano anche a realizzare un dovuto coordinamento della disciplina nazionale di secondo livello con le dettagliate disposizioni contenute nel citato Regolamento 2018/1212 che, per quanto fonte direttamente applicabile negli Stati membri, richiede comunque opportune declinazioni nella normativa nazionale.

Nel rinviare al paragrafo 3 per il dettaglio degli interventi di adeguamento del PU, si rappresenta di seguito una sintesi *ratione materiae* delle principali modifiche apportate nella normativa di rango secondario.

In primo luogo, rilevanti modifiche, di carattere più generale, attengono all'ambito di applicazione della nuova normativa e alle modalità tecniche di adempimento degli obblighi previsti dalla Direttiva nelle materie illustrate.

Inoltre, sono stati apportati, tra gli altri, gli interventi di seguito indicati:

- a)* la previsione di un'organica disciplina dell'identificazione degli azionisti. Con l'occasione è stata inoltre oggetto di revisione anche l'identificazione dei titolari di altri strumenti finanziari, non disciplinata nella Direttiva;
- b)* l'introduzione di una disciplina degli obblighi di trasmissione delle informazioni necessarie per l'esercizio dei diritti dagli emittenti fino all'azionista, per il tramite degli intermediari lungo la catena di detenzione;
- c)* una rivisitazione del contenuto delle informazioni che gli intermediari devono trasmettere agli emittenti per la comunicazione dei soggetti legittimati a partecipare all'assemblea e a votare.

In connessione con le modifiche apportate con il presente intervento regolamentare, sono stati altresì effettuati alcuni limitati interventi: *i)* nell'art. 44 del PU sulle comunicazioni connesse alla maggiorazione del diritto di voto; *ii)* nel Regolamento Emittenti, per modificare alcune disposizioni in materia di criteri di ripartizione dei costi dell'identificazione nonché per realizzare marginali modifiche di *fine tuning*.



**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA



Nella presente relazione si procede a esporre le principali modifiche apportate in ciascuna delle aree di intervento richiamate. Per una disamina più approfondita delle modifiche e dell'interlocuzione svolta con il mercato si rinvia alle unite Appendici.

## SEZIONE II - ESITI DELLA CONSULTAZIONE

### 1. Analisi dei contributi pervenuti nell'ambito della consultazione

In data 3 agosto 2020, la Consob e la Banca d'Italia hanno congiuntamente pubblicato il documento di consultazione pubblica al fine di avviare un confronto con il mercato in ordine alle modifiche da apportare al Provvedimento Unico necessarie ai fini del completo recepimento della Direttiva.

Nel corso della consultazione, conclusa il 25 settembre 2020, sono pervenute osservazioni da parte di n. 9 soggetti<sup>7</sup>:

Soggetto	Categoria	Settore
<b>ABI</b> (Associazione Bancaria Italiana)	Associazione	banche
<b>ASSOGESTIONI</b> (Associazione del Risparmio Gestito)	Associazione	risparmio gestito
<b>ASSONIME</b> (Associazione fra le società per azioni)	Associazione	emittenti
<b>ASSOSIM</b> (Associazione Intermediari Mercati Finanziari)	Associazione	intermediari finanziari
<b>Borsa Italiana S.p.A./Monte Titoli S.p.A.</b>	Gestore di sedi di negoziazione/CSD	mercati finanziari/gestione accentrata
<b>Computershare</b>	Società	servizi gestionali e consulenza operativa
<b>Studio Legale Baker McKenzie</b>	Studio legale	consulenza legale
<b>Studio Legale Latham&amp;Watkins</b>	Studio legale	consulenza legale
<b>Studio Legale Trevisan &amp; Associati</b>	Studio legale	consulenza legale

Ulteriori integrazioni di contributi sono pervenute in data successiva al termine del periodo di consultazione, fino al mese di marzo 2021.

Nel mese di maggio 2021, è stato inoltre ricevuto il parere del Comitato Operatori di Mercato e degli Investitori ("COMI"), istituito con delibera del 12 giugno 2018, n. 20477, in merito alle modifiche regolamentari sottoposte alla consultazione del mercato.

<sup>7</sup> Le risposte alla consultazione sono integralmente pubblicate sul sito [www.consob.it](http://www.consob.it). Si evidenzia che è stata richiesta la non divulgazione di tre contributi trasmessi.



Per un'illustrazione ragionata dei contributi pervenuti ad esito della pubblica consultazione e delle inerenti valutazioni in ordine alle modifiche, si rinvia alla allegata tabella, suddivisa in tre colonne recanti rispettivamente: 1) le disposizioni del Provvedimento Unico sottoposte a consultazione, unitamente agli emendamenti apportati all'articolato ad esito del coinvolgimento degli *stakeholder*; 2) l'illustrazione delle principali osservazioni espresse sul testo proposto in consultazione; 3) le valutazioni dell'Autorità.

## **2. Valutazione complessiva dell'intervento regolamentare**

In via generale, il mercato ha accolto con favore le modifiche proposte al PU, in quanto dirette, da un lato, a mantenere ferme le prassi operative da tempo seguite a livello nazionale, ritenute sostanzialmente in linea con le previsioni della Direttiva, e, dall'altro, ad uniformare quanto più possibile le modalità operative per la gestione delle diverse *corporate action* a prescindere dall'ambito di applicazione soggettivo della Direttiva e quindi dalla tipologia di emittente coinvolto.

Con specifico riferimento alla disciplina della identificazione degli azionisti, nella fase di pubblica consultazione alcuni rispondenti hanno espresso talune perplessità con specifico riferimento alla scelta del legislatore primario adottata nel Decreto - attuando in tal senso l'opzione consentita dalla Direttiva - di introdurre una soglia di rilevanza che limita il diritto dell'emittente all'identificazione degli azionisti titolari di una partecipazione di voto superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto<sup>8</sup>. Ciò in ragione sia del limite all'efficacia dell'identificazione così introdotto, in termini di copertura dell'azionariato; sia per via dei possibili aggravii di costi di gestione dei processi di identificazione che gli intermediari potranno dover sostenere per la necessaria implementazione di modalità operative differenti a seconda delle regole applicabili agli emittenti situati nei vari Stati membri.

La Consob ha tenuto conto di tali osservazioni nei limiti delle proprie competenze, cercando di prevedere a livello regolamentare e, in linea con le indicazioni del legislatore primario, le misure più adeguate a ridurre gli oneri di implementazione per gli operatori delle nuove disposizioni in materia di identificazione degli azionisti nonché a migliorarne l'efficacia per quanto possibile.

Contestualmente sono state rilevate alcune criticità in merito a specifiche disposizioni regolamentari poste in consultazione che sono state tenute, come compiutamente evidenziato nell'allegata Tabella, in debita considerazione nell'adozione delle norme regolamentari finali.

---

<sup>8</sup> In proposito si ricorda che la limitazione del processo di identificazione agli azionisti titolari di una partecipazione di capitale superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto è stata realizzata dal Decreto con l'obiettivo di concentrare il processo di identificazione sugli azionisti titolari di una partecipazione "qualificata", i quali maggiormente potrebbero avere interesse ad essere identificati per avviare un *engagement* con la società (*cfr.* Relazione illustrativa del Decreto, *sub.* art. 2).



### 3. Modifiche al Provvedimento Unico sul *post-trading*

#### 3.1 Modifiche generali

Prima della disamina delle principali innovazioni apportate alla normativa di rango secondario in tema di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione all'esercizio dei diritti, vengono di seguito illustrati alcuni temi di carattere generale che risultano rilevanti per la complessiva normativa adottata.

Tali profili riguardano il tema, da un lato, dell'ambito di applicazione della nuova disciplina normativa - anche con riferimento a peculiari approfondimenti giuridici richiesti in occasione del confronto con il mercato - e, dall'altro, delle relative modalità tecniche di attuazione.

##### 3.1.1 Ambito di applicazione

La SHRD 2 ha conferito alle disposizioni del Capo I *BIS* un'efficacia extraterritoriale - oltre i confini dell'Unione europea - in considerazione della riscontrata presenza, all'interno delle catene di detenzione delle azioni degli emittenti europei, di intermediari privi di una sede legale o di una sede principale nell'Unione europea, con l'obiettivo di assicurare che le nuove regole volte a presidiare la comunicazione tra emittenti e azionisti trovino applicazione lungo tutta la catena di intermediazione, pertanto anche nei confronti di intermediari di Paesi terzi (*cfr.* art. 3-*sexies*<sup>9</sup>).

In particolare, con riguardo all'individuazione della **legge nazionale applicabile** in presenza di emittenti, intermediari o investitori transfrontalieri, la SHRD 2 ha previsto un criterio di collegamento generale secondo il quale *“lo Stato membro competente a disciplinare le materie oggetto della presente direttiva è lo Stato membro in cui la società ha la sede legale e i riferimenti alla «legge applicabile» si intendono fatti alla legge di tale Stato membro”* (art. 1, par. 2; sottolineato aggiunto). Tale criterio trova applicazione anche in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti, tenuto conto che esso risulta derogato solo con specifico riferimento ad altre materie della SHRD 2<sup>10</sup>.

Alla luce delle norme europee sopra richiamate, ai fini della definizione dell'ambito di applicazione delle norme nazionali di recepimento, il Decreto ha previsto all'art. 7, comma 4, l'applicazione della disciplina dallo stesso introdotta nelle materie sopra indicate e delle relative norme di attuazione agli *“intermediari dell'Unione europea o di Paesi terzi nella misura in cui sui conti da essi tenuti siano*

---

<sup>9</sup> *Cfr.* la *ratio* espressa nel Considerando 12: *“La catena di intermediazione può includere gli intermediari che non possiedono né una sede legale né una sede principale nell'Unione. Ciononostante, le attività svolte da tali intermediari di Paesi terzi potrebbero avere effetti sulla sostenibilità a lungo termine delle società dell'Unione e sul governo societario nell'Unione. In aggiunta, per conseguire gli obiettivi definiti dalla presente direttiva, è necessario assicurare che le informazioni siano trasmesse all'intera catena di intermediazione. Se gli intermediari di paesi terzi non fossero soggetti alla presente direttiva e non avessero gli stessi obblighi legati alla trasmissione delle informazioni degli intermediari dell'Unione, il flusso di informazioni rischierebbe di interrompersi. Di conseguenza gli intermediari di paesi terzi che offrono servizi legati alle azioni di società che hanno sede legale nell'Unione e le cui azioni sono ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato situato o operante all'interno dell'Unione dovrebbero essere soggetti alle norme in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni, agevolazione dei diritti degli azionisti, e trasparenza e non discriminazione dei costi per garantire l'applicazione efficace delle disposizioni relative alle azioni detenute tramite tali intermediari.”.*

<sup>10</sup> *Cfr.* art. 1, par. 2, secondo periodo, che prevede un criterio di collegamento specifico per l'applicazione della disciplina di cui al Capo I *TER* (Trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto).

*registrate azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato emesse da società che hanno la loro sede legale in Italia”.*

In considerazione del mutato quadro normativo di matrice europea e nazionale, con il presente intervento regolamentare è stata modificata la definizione di “*ultimo intermediario*” prevista nel Provvedimento Unico [art. 2, lett. s)], che viene ora riferita a qualsiasi intermediario europeo o di Paesi terzi presso il quale l’investitore detiene i propri strumenti finanziari, in modo da ricomprendere nel nuovo ambito soggettivo di applicazione delle disposizioni di legge e regolamento in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione all’esercizio dei diritti tutti gli intermediari compresi tra il depositario centrale e l’investitore nella catena di detenzione di titoli emessi da società italiane, a prescindere sia dalla sede legale o principale di tali intermediari sia dalla residenza dell’investitore stesso.

Di conseguenza, la disciplina italiana di rango primario e secondario (*i.e.*, TUF, Provvedimento Unico sul *post-trading* e Regolamento Emittenti) trova applicazione con riferimento alle operazioni di identificazione degli azionisti richieste da società italiane, alla trasmissione delle informazioni da parte di società italiane e all’agevolazione dell’esercizio dei diritti connessi ad azioni emesse da società italiane, a prescindere dalla nazionalità dell’intermediario o dell’investitore.

Tale soluzione consente di salvaguardare la comunicazione e la trasmissione delle informazioni dagli emittenti agli azionisti (flusso c.d. “*top-down*”) e viceversa (flusso c.d. “*bottom-up*”) lungo tutta la catena di intermediazione.

Ciò detto, in considerazione di alcune perplessità espresse nel corso della consultazione con riguardo al concreto perimetro oggettivo e soggettivo di applicazione delle disposizioni della SHRD 2 e, in particolare, dell’art. 7, comma 4, del Decreto sopra richiamato, appare opportuno precisare altresì che:

- la disciplina recata nel Provvedimento Unico risulta in generale applicabile, salvo deroghe espresse, nei confronti degli intermediari sui cui conti siano registrate azioni emesse da società italiane in regime di gestione accentrata;
- la nozione di mercato regolamentato prevista nel TUF (*cf.* art. 1, lett. *w-ter*, di derivazione europea) consente di ritenere applicabili esclusivamente alle azioni negoziate in mercati regolamentati operanti o situati all’interno dell’Unione europea le disposizioni, previste in materia a livello primario o secondario nel Provvedimento Unico, riferite alle “azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato”, secondo la formulazione dell’art. 7, comma 4, del Decreto;
- quando viene utilizzata la nozione di società italiane o emittenti italiani si fa esclusivo riferimento alle società con sede legale in Italia, a prescindere dal Paese in cui è operante il mercato di negoziazione o in cui è situato il CSD presso il quale sono accentrate le azioni di tali società<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup> Giova a tal fine ricordare che, ai sensi dell’83-*quaterdecies* del TUF, alle azioni quotate emesse da società italiane (aventi sede legale in Italia) si applica la disciplina della dematerializzazione dei titoli prevista nel TUF e nel Provvedimento Unico, “*anche nel caso di emissione diretta o immissione [delle azioni] in un sistema di scritture contabili gestito da un depositario centrale stabilito in un altro Stato membro*”.

### **3.1.2 Modalità tecniche di implementazione della SHRD 2**

Particolare importanza è stata attribuita dal legislatore unionale al grado di standardizzazione e di informatizzazione dei processi relativi agli obblighi previsti dalla Direttiva ai fini del raggiungimento degli obiettivi dalla stessa previsti, come evidenziato dalla Commissione europea tra le premesse al Regolamento 2018/1212<sup>12</sup>.

Detto Regolamento ha infatti dettato disposizioni concernenti, da un lato, il contenuto minimo e i formati standardizzati delle comunicazioni tra emittenti, intermediari (e depositari centrali) e azionisti necessari all'esecuzione delle *corporate actions* e all'esercizio dei diritti dell'azionista e, dall'altro, la tecnologia nonché le modalità operative rilevanti per il perseguimento dei fini sopra rappresentati (*cfr.* art. 2, par. 3).

Tale generale vincolo sul piano delle tecnicità delle infrastrutture da implementare, in linea con i requisiti previsti dal Regolamento 2018/1212, è stato recepito mediante l'introduzione nel PU di un obbligo (*cfr.* **nuovo art. 49, comma 7**) per:

- gli intermediari e i depositari centrali di avvalersi di reti telematiche o collegamenti informatici idonei ad assolvere agli obblighi di comunicazione, segnalazione e trasmissione delle informazioni secondo modalità tecniche in linea con i requisiti stabiliti dall'art. 2, par. 3, del citato Regolamento. Si evidenzia che, al fine di assicurare, ove possibile, un adeguato livello di armonizzazione e omogeneizzazione degli obblighi degli operatori relativi alla tenuta dei titoli in gestione accentrata, l'applicazione di questo nuovo e generale vincolo tecnico è stata estesa a tutti gli adempimenti degli obblighi previsti dal Capo IV (Trasmissione delle informazioni, esercizio dei diritti e segnalazioni), quindi anche agli adempimenti riferibili alla gestione di strumenti finanziari diversi dalle azioni o di azioni non quotate sui mercati regolamentati, superando lo specifico ambito di applicazione del citato Regolamento;
- gli intermediari partecipanti al depositario centrale e gli emittenti di mettere a disposizione canali o collegamenti informatici per l'invio di comunicazioni e segnalazioni, laddove non siano disponibili analoghe infrastrutture fornite su base volontaria dai depositari centrali o da altri soggetti terzi.

Siffatte disposizioni richiederanno pertanto un impegno degli operatori ai fini dell'adeguamento tecnologico e di uniformazione dei processi in vista di un'efficiente implementazione delle nuove regole europee, anche in considerazione dell'auspicio espresso dal legislatore ad andare oltre i requisiti minimi di legge e di regolamento<sup>13</sup>.

---

<sup>12</sup> *Cfr.* il Considerando n. 2 “L'uso di formati di dati e di strutture di messaggi comuni nelle comunicazioni dovrebbe consentire un efficiente e affidabile trattamento e interoperabilità tra gli intermediari, l'emittente e i suoi azionisti, garantendo così l'efficace funzionamento dei mercati dei capitali dell'Unione per le azioni”.

V. anche il Considerando n. 4, secondo cui: “Per agevolare l'esercizio dei diritti degli azionisti e renderlo più efficace, in particolare a livello transfrontaliero, dovrebbe essere incoraggiato l'uso di tecnologie moderne nella comunicazione tra gli emittenti e i loro azionisti e da parte degli intermediari [...]. Ogni comunicazione tra gli intermediari dovrebbe, nella misura del possibile, avvenire tramite formati leggibili a macchina e standardizzati che siano interoperabili e utilizzabili da tutti gli operatori e che consentano un trattamento interamente automatizzato (*straight-through processing*) [...]”.

<sup>13</sup> Sul punto il Regolamento europeo esorta gli intermediari e gli altri operatori del mercato “ad autoregolamentare ulteriormente tali formati in base alle esigenze dei diversi mercati. Essi potrebbero altresì cercare di standardizzare

In accoglimento, poi, di alcune richieste formulate nel corso della consultazione, sono stati rivalutati i seguenti profili regolamentari prospettati in occasione dell'interlocuzione con il mercato:

- a) in primo luogo, al fine di superare le potenziali incertezze interpretative sull'individuazione delle migliori prassi e gli eccessivi costi di *compliance* potenzialmente derivanti da un quadro regolamentare non completamente armonizzato a livello europeo, è stato eliminato l'obbligo proposto in consultazione per depositari centrali, intermediari ed emittenti di conformarsi alle migliori prassi operative internazionali di mercato nell'adempimento dei loro compiti, per quanto non disciplinato nella rinnovata normativa, richiedendo invece ai predetti soggetti di tenere conto delle migliori prassi operative internazionali per tutto quanto non disciplinato dal Provvedimento Unico in esame (*cf.* **art. 51-bis, comma 1**);
- b) in secondo luogo, si è preferito optare per l'eliminazione dall'articolato dell'obbligo richiesto a depositari centrali, intermediari ed emittenti, di comunicare alla Consob eventuali difficoltà riscontrate nell'applicazione della disciplina in esame ovvero i casi di mancata osservanza delle disposizioni della Direttiva e della disciplina di attuazione, per consentire alla stessa Consob di assolvere all'obbligo previsto per la medesima Autorità di segnalare alla Commissione europea tali eventuali difficoltà applicative o violazioni della disciplina<sup>14</sup>. Ciò, in particolare, alla luce delle perplessità sollevate nell'ambito della fase di consultazione sui possibili risvolti sul piano sanzionatorio di un simile obbligo e tenuto conto che la Consob può comunque fare ricorso agli ordinari poteri di vigilanza informativa ai fini dell'adempimento degli oneri di segnalazione da parte dell'Autorità sopra citati. Si ritiene comunque opportuno raccomandare agli operatori di collaborare con l'Autorità segnalando le eventuali problematiche riscontrate al fine di agevolare la corretta rilevazione delle prassi e di individuare tempestivamente possibili disfunzioni della regolamentazione in esame e conseguenti possibili correttivi.

### **3.2 Disciplina dell'identificazione degli azionisti**

L'art. 83-*duodecies* del TUF, “*al fine di facilitare la comunicazione degli emittenti con gli azionisti nonché l'esercizio dei diritti sociali*”, riconosce alle società il diritto di identificare i propri azionisti con una partecipazione superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto (c.d. “soglia di rilevanza”) e riconosce ai soci che detengono una partecipazione complessiva qualificata<sup>15</sup> la facoltà di richiedere alla società di attivare la medesima procedura di identificazione degli azionisti. A tal fine, su richiesta della società o di un soggetto terzo da essa nominato, gli intermediari sono tenuti a comunicare tempestivamente alla società l'identità degli azionisti.

---

*ulteriormente i messaggi di cui al presente regolamento e gli eventuali altri tipi di messaggi necessari per agevolare l'esercizio dei diritti degli azionisti, e di adottare nuove tecnologie che possano accrescere la trasparenza e la fiducia”* (*cf.* Considerando 3).

<sup>14</sup> Si ricorda che ai sensi dell'art. 7, comma 4, del Decreto la Consob è stata designata quale “*autorità competente ad informare la Commissione europea in merito a sostanziali difficoltà pratiche nell'applicazione di tali disposizioni e delle altre di cui al Capo I-bis della [...] direttiva o in caso di mancata osservanza delle medesime da parte di intermediari dell'Unione europea o di un Paese terzo*”.

<sup>15</sup> Pari almeno alla metà della quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione di liste per il rinnovo degli organi sociali (*cf.* art. 83-*duodecies*, comma 3, del TUF).

Anche prima dell'intervenuto di adeguamento alla SHRD 2, il TUF già prevedeva una disciplina dell'istituto della *shareholders' identification*, introdotto per la prima volta per le società quotate in mercati regolamentati con il d.lgs. n. 27/2010 in occasione del recepimento della Direttiva 2007/36/CE relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate (SHRD 1).

Il Decreto ha innovato solo in alcuni punti la disciplina italiana contenuta nel citato art. 83-*duodecies* del TUF per allinearla alle nuove regole europee<sup>16</sup>, rimettendo la definizione della disciplina di dettaglio alla regolamentazione della Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, ai sensi dell'art. 82, nuovo comma 4-*bis*, lettere a), b) e c), del TUF.

In esercizio della delega normativa e al fine di perseguire un completo allineamento dell'assetto giuridico nazionale alla Direttiva, è stato pertanto introdotto nel PU **un nuovo art. 47-*bis*** che disciplina in maniera organica i soggetti coinvolti nell'identificazione degli azionisti, le relative modalità operative nonché i termini di conservazione dei dati identificativi degli azionisti.

In particolare, nell'art. 47-*bis*:

- sono state delineate modalità operative analoghe per tutte le richieste di identificazione avanzate ai sensi dell'art. 83-*duodecies*, a prescindere dalla tipologia di emittente richiedente (ammesso alle negoziazioni su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione);
- è stato precisato che ogni richiesta di dati identificativi degli azionisti, formulata dagli emittenti ai sensi dell'art. 83-*duodecies* del TUF, deve essere sempre trasmessa agli intermediari tramite il depositario centrale dell'emissione (c.d. "CSD issuer"), anche al fine di agevolare gli intermediari nell'obbligo di verificare la provenienza di una richiesta di

---

<sup>16</sup> Più esattamente nell'art. 83-*duodecies* del TUF:

- è stato espunto il riferimento alla necessità di una scelta statutaria per consentire agli emittenti di identificare i propri azionisti, dal momento che la SHRD 2 configura l'*identification* come un diritto dell'emittente. Tale eliminazione ha riguardato anche le richieste di identificazione degli azionisti avanzate da soci qualificati, che non richiedono una previsione statutaria;
- è stata eliminata la facoltà, riconosciuta agli azionisti nel previgente sistema, di negare il proprio consenso ad essere identificato dall'emittente, in quanto gli azionisti con partecipazioni superiori allo 0,5% non possono opporsi alla identificazione;
- è stata esercitata dal legislatore nazionale l'opzione di limitare l'identificazione agli azionisti titolari di una determinata quota minima di partecipazione, fissando tale soglia nella massima misura consentita dalla Direttiva, pari allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto (comma 1);
- sono stati mantenuti sia l'obbligo per la società di rendere nota al mercato l'attivazione di una procedura di identificazione con un comunicato stampa nonché di aggiornare il libro soci sulla base dei dati ricevuti (comma 4) sia la possibilità per una minoranza qualificata di azionisti di richiedere alla società di effettuare l'identificazione dei soci (comma 3), considerato che quest'ultima ipotesi rientra tra le finalità perseguite dalla Direttiva;
- è stata mantenuta la possibilità per le società italiane con azioni ammesse alle negoziazioni nei sistemi multilaterali di negoziazione (MTF) italiani o di altri Paesi dell'Unione europea di applicare la disciplina della identificazione degli azionisti, qualora previsto nello statuto (comma 5);
- è stato inserito un nuovo comma 2-*bis* per chiarire che intermediari e depositari centrali soggetti alla disciplina italiana "sono legittimati ad adempiere alle richieste dei dati identificativi degli azionisti formulate da emittenti aventi la sede legale in un altro Stato membro dell'Unione europea, con azioni ammesse alle negoziazioni nei mercati regolamentati italiani o di altri Stati membri dell'Unione europea", in conformità con l'art. 3-*bis*, par. 6, della Direttiva.



identificazione da un soggetto che ne abbia titolo, ai sensi dell'art. 10, par. 2, del Regolamento 2018/1212 (*cfr. comma 1*);

- è stato disciplinato un obbligo di collaborazione, in capo all'azionista titolare di una partecipazione superiore alla soglia di rilevanza ma frazionata su più conti presso diversi intermediari, di rendere nota tale circostanza a tutti gli intermediari presso i quali detiene le azioni in misura inferiore alla soglia di rilevanza, a seguito dell'invio di una richiesta di identificazione resa nota al mercato tramite la diffusione del comunicato previsto dall'art. 83-*duodecies*, comma 4, del TUF. A seguito della ricezione di tale informazione, gli intermediari potranno comunicare i dati identificativi dell'azionista e il relativo numero di azioni in conformità alle proprie scritture contabili (**comma 4**);
- relativamente alle modalità di trasmissione della risposta alla *shareholder identification*, i dati identificativi degli azionisti sono segnalati all'emittente dall'intermediario partecipante al depositario centrale in conformità alle proprie scritture contabili e sulla base delle indicazioni ricevute dagli altri intermediari (*cfr. comma 5*);
- in aggiunta alla descritta modalità di *default*, si riconosce la facoltà per l'emittente, previa specificazione nella richiesta, di optare per un'alternativa modalità di ricezione dell'informativa consentita nell'art. 3-*bis*, par. 3, della Direttiva, abilitando ciascun intermediario in possesso dei dati richiesti a inviare direttamente tali dati all'emittente o al soggetto terzo designato nella richiesta (**comma 6**);
- è stato previsto per intermediari ed emittenti un termine minimo per la conservazione dei dati identificativi pari a 5 anni (in analogia con quanto previsto dall'art. 55 per la conservazione delle registrazioni contabili)<sup>17</sup>, fermi i termini di legge più lunghi previsti da altre fonti normative, in linea con l'art. 3-*bis*, par. 4, ultimo comma<sup>18</sup> (*cfr. comma 7*);
- con riferimento ai contenuti sia della richiesta di dati identificativi da parte dell'emittente sia della risposta da parte degli intermediari sono stati richiamati i corrispondenti formati standardizzati previsti rispettivamente nelle Tabelle 1 e 2 del Regolamento 2018/1212 (*cfr. commi 1 e 3*).

In occasione dell'interlocuzione con l'industria, le descritte ipotesi regolamentari sono state generalmente condivise dai rispondenti alla consultazione pubblica e, pertanto, confermate.

Con riguardo, al funzionamento della soglia di rilevanza, si rammenta che nella fase di consultazione pubblica del mercato era stata prospettata l'introduzione di un meccanismo di *opt-in*, ossia la facoltà

---

<sup>17</sup> Con specifico riguardo a tale aspetto, ad esito della consultazione, si è ulteriormente ritenuto opportuno prevedere anche il diritto alla rettifica dei dati identificativi degli azionisti-persone giuridiche, in linea con l'art. 3-*bis*, par. 5, della Direttiva.

<sup>18</sup> Si rappresenta che il predetto termine minimo di cinque anni per la conservazione dei dati dell'identificazione è superiore al termine previsto in merito dalla Direttiva (art. 3-*bis*, par. 4, ossia massimo 12 mesi dalla notizia della perdita dello *status* di azionista), essendo tale incremento consentito dalla stessa Direttiva qualora i dati possano essere utili per specifiche finalità. In particolare, si richiama al riguardo la Relazione di accompagnamento del Decreto (*sub art. 2*), nella quale era stata evidenziata la possibilità per l'ordinamento italiano, in linea con quanto riconosciuto dalla stessa Direttiva, di disciplinare liberamente i termini per il trattamento e la conservazione dei dati identificativi degli azionisti qualora funzionali ad assolvere finalità specifiche stabilite dallo Stato membro, ossia nel caso della normativa domestica, quella di agevolare il coordinamento tra soci. Nella menzionata Relazione, infatti, si afferma che “*con riguardo al trattamento e alla conservazione dei dati identificativi degli azionisti, l'art. 3-bis, par. 4, della Direttiva pone limiti stringenti che possono essere superati qualora il trattamento di tali dati assolva finalità diverse stabilite dagli Stati membri. Pertanto - tenuto conto che il diritto di identificare gli azionisti, come recepito dal presente decreto, assolve l'ulteriore citata finalità di agevolare il coordinamento tra soci - il trattamento e la conservazione dei dati identificativi non soggiacciono ai limiti previsti dalla Direttiva e possono essere liberamente disciplinati dallo Stato membro.*”.

per gli azionisti, interessati ad instaurare un dialogo diretto con l'emittente, di rilasciare (al momento della conclusione del contratto di deposito o in qualsiasi momento successivo, in costanza di rapporto) all'intermediario presso cui detengono un conto titoli un espresso consenso, sempre revocabile, alla trasmissione dei propri dati identificativi anche qualora la partecipazione detenuta non superi la soglia di rilevanza dello 0,5% del capitale con diritto di voto (*cf.* art. 47-*bis*, comma 3, del documento di consultazione).

Al riguardo, sono state espresse variegate posizioni da parte degli operatori consultati. In particolare, alcuni rispondenti hanno manifestato apprezzamento per le finalità alla base della previsione, volte a migliorare l'efficienza dello strumento dell'identificazione degli azionisti in presenza della soglia minima di possesso azionario prevista dalla legge. Altri soggetti consultati, invece, hanno ritenuto preferibile eliminare la facoltà dell'*opt-in* all'identificazione, evidenziando, in particolare, le criticità sottese al meccanismo, ritenuto oneroso per gli intermediari, a causa della connessa revisione dei processi e delle procedure interne nonché degli aspetti contrattuali del servizio con la clientela, e foriero di implicazioni tecniche dal punto di vista operativo, in termini di rispetto della stringente tempistica prescritta dal Regolamento per l'adempimento di una richiesta di identificazione.

Hanno altresì sottolineato, nell'approccio proposto, la disparità competitiva degli operatori italiani di ostacolo alla standardizzazione cui aspira la Direttiva e la difficoltà di dover gestire diverse modalità di acquisizione dei consensi in relazione al medesimo rapporto di deposito titoli con il cliente. In proposito si ricorda infatti che l'art. 48 del PU riconosce la possibilità di identificare tutti i titolari di strumenti finanziari diversi dalle azioni con diritto di voto, a prescindere dall'esistenza di eventuali soglie di rilevanza, salva la facoltà dei titolari di tali strumenti di vietare la comunicazione dei dati identificativi secondo l'opposto meccanismo di *opt-out*.

Altri partecipanti hanno poi espresso preferenza per l'introduzione dell'opposta clausola di *opt-out*, che attribuirebbe piuttosto all'azionista la facoltà di negare il consenso alla comunicazione dei propri dati identificativi laddove la partecipazione detenuta sia inferiore alla soglia dello 0,5% e consentirebbe, pertanto, agli intermediari di comunicare i dati identificativi degli azionisti sotto-soglia in assenza di un'espressa indicazione contraria da parte degli azionisti.

La soluzione regolamentare dell'*opt-in*, ad esito di specifiche ponderazioni tecniche - ampiamente rappresentate nel documento di consultazione al quale si rinvia per maggiori dettagli - era stata sottoposta al mercato quale soluzione di compromesso per contemperare opposte esigenze del processo di acquisizione del consenso all'identificazione.

In ragione delle criticità operative rappresentate dai soggetti consultati in merito al meccanismo di *opt-in*, si ritiene opportuno non introdurre tale meccanismo, preferendo, in sede di primo recepimento della nuova Direttiva, ferma l'applicazione della soglia di rilevanza prevista *ex lege*, non prevedere a livello regolamentare alcuna ipotesi di superamento facoltativo dell'operatività della soglia di rilevanza per gli azionisti sotto-soglia (meccanismo dell'*opt-in* o di *opt-out*), in linea con quanto previsto dagli Stati membri che hanno introdotto la soglia di rilevanza dello 0,5% per l'identificazione degli azionisti<sup>19</sup>.

Tale scelta offre il vantaggio di semplificare gli oneri gravanti sugli intermediari, consentendo agli

---

<sup>19</sup> Si fa riferimento, in particolare, all'Olanda, all'Austria, e a Cipro.

stessi di comunicare esclusivamente i dati identificativi degli azionisti con partecipazioni superiori alla soglia di rilevanza senza dover provvedere all'adeguamento della modulistica contrattuale con la clientela e senza dover svolgere alcuna verifica o approfondimento con i clienti in merito all'eventuale rilascio di consensi o dinieghi all'identificazione per gli azionisti sotto-soglia. Inoltre, come detto, tale soluzione è in linea con quanto previsto dagli Stati membri che hanno introdotto la soglia di rilevanza per l'identificazione degli azionisti e, pertanto, non ostacola la standardizzazione cui aspira la Direttiva,

Infine, la soluzione regolamentare fondata sulla mera operatività della soglia di rilevanza è pienamente in linea con la disciplina di rango primario, contenuta nel rinnovato art. 83-*duodecies* del TUF, che ha limitato l'identificazione agli azionisti titolari di una partecipazione superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto, negando conseguentemente un diritto degli emittenti a identificare i propri azionisti al di sotto di tale soglia. Peraltro, come rappresentato anche nelle considerazioni svolte nella Relazione di accompagnamento al Decreto circa le ragioni sottese alla previsione della soglia stessa, *“la disciplina non preclude ad alcun azionista al di sotto dello 0,5% del capitale, qualora fosse nel suo interesse, di farsi conoscere dall'emittente stabilendo di sua iniziativa un contatto con lo stesso al fine di instaurare un dialogo diretto”*.

In merito alla scelta regolamentare sopra illustrata, preme precisare che altre opzioni ritenute preferibili dai rispondenti non sono risultate percorribili. In particolare, la previsione di un meccanismo di *opt-out*, auspicata da alcuni rispondenti e consistente nell'attribuire all'azionista la facoltà di opporsi alla comunicazione di *default* dei propri dati identificativi qualora la partecipazione detenuta sia inferiore alla soglia di rilevanza, appare in ultima analisi contraria ai vincoli posti dalla legislazione primaria, poiché si tradurrebbe nella sostanza in un'eliminazione in via regolamentare del limite previsto dal legislatore al diritto dell'emittente di identificare solo gli azionisti sopra-soglia, consentendo agli intermediari di trasmettere anche i dati identificativi degli azionisti sotto-soglia in assenza di una loro espressa indicazione in tal senso, quanto meno fino all'eventuale manifestazione di un diniego.

### ***3.3 Disciplina dell'identificazione dei titolari di obbligazioni e di quote di fondi***

In occasione del recepimento della SHRD 2 sono stati apportati interventi anche all'**art. 48** del PU, che già disciplinava l'identificazione dei titolari di strumenti finanziari diversi dalle azioni con diritto di voto.

Più esattamente il citato articolo è stato modificato con l'obiettivo di:

- precisare l'ambito di applicazione della disciplina sull'identificazione dei *bondholder* prevista nel PU, applicabile laddove tale identificazione sia consentita nel regolamento del prestito;
- disciplinare le modalità operative dell'identificazione dei titolari di quote di fondi di investimento, applicabile nei casi previsti dalla legge, parimenti riconoscendo agli stessi la scelta dell'*opt-out* (cfr. **nuovo comma 5-ter**);
- allineare entrambi i processi di identificazione alle modalità operative e ai flussi informativi previsti per la *shareholders' identification*.



In via generale, si tratta, pertanto, di interventi volti a precisare la portata di disposizioni già in vigore o a garantire un miglior coordinamento delle stesse con le novità recate dall'adeguamento alla SHRD 2. Tali interventi, peraltro, confermano le scelte sottoposte al mercato in occasione della consultazione.

Sempre nell'ambito delle modifiche apportate alla disciplina dell'identificazione dei titolari di strumenti finanziari diversi dalle azioni con diritto di voto, si segnala l'introduzione di un **nuovo comma 5-bis** nell'art. 48 al fine di prevedere espressamente, accogliendo suggerimenti pervenuti nella fase di consultazione del mercato, le modalità per l'identificazione degli azionisti di risparmio.

Di diverso tenore è invece l'introduzione del **nuovo art. 48-bis** nel PU. A tale riguardo, si rammenta che è stata sottoposta al mercato l'eliminazione della disposizione che consentiva agli emittenti di svolgere un'identificazione c.d. "selettiva" dei propri azionisti o altri portatori di strumenti finanziari, richiedendo *i)* al depositario centrale la trasmissione dei dati identificativi degli intermediari sui conti dei quali siano registrati titoli oggetto dell'identificazione e *ii)* agli intermediari i dati identificativi dei titolari dei medesimi titoli registrati sui loro conti (art. 48, comma 3, del PU attualmente vigente). La scelta di eliminare tale modalità di identificazione dei titolari di strumenti finanziari, come rappresentato nel documento di consultazione, risponde all'esigenza di evitare che le richieste di identificazione degli azionisti o di altri investitori siano trasmesse senza il tramite del *CSD issuer* e garantire un maggior grado di certezza e affidabilità agli intermediari sulla provenienza delle richieste di identificazione cui sono chiamati a rispondere.

Nel confronto con l'industria, è stato invece fortemente auspicato il ripristino della possibilità per gli emittenti di poter ricevere quantomeno la comunicazione da parte del depositario centrale dei dati relativi ai saldi degli strumenti finanziari registrati presso gli intermediari partecipanti al depositario centrale, in quanto ritenuta particolarmente utile agli emittenti per gestire le diverse *corporate actions*.

Nell'ottica di preservare la suggerita esigenza, è stato pertanto introdotto un nuovo art. 48-bis (*Invio dei saldi del depositario centrale agli emittenti*) che consente agli emittenti di richiedere al depositario centrale il numero delle azioni e degli altri strumenti finanziari registrati nei conti detenuti dagli intermediari partecipanti al depositario centrale. In linea con le finalità perseguite con l'eliminazione dell'art. 48, comma 3, del PU attualmente vigente, sopra rappresentate, si evidenzia che non è stata ripristinata la possibilità per gli emittenti di richiedere direttamente agli intermediari partecipanti al depositario centrale i dati identificativi dei titolari degli strumenti finanziari registrati sui loro conti.

### ***3.4 Disciplina della trasmissione delle informazioni***

L'art. 3-ter, par. 1, della SHRD 2 ha posto in capo agli intermediari l'obbligo di trasmettere senza ritardo agli azionisti: *(i)* le informazioni che la società è tenuta a fornire all'azionista, per consentire a quest'ultimo di esercitare i diritti conferiti dalle sue azioni [lett. *a*]); *(ii)* o alternativamente, una comunicazione che indichi la sezione del sito internet della società ove reperire tali informazioni [lett. *b*]).

Il Regolamento 2018/1212 ha disciplinato nel dettaglio i tipi e i formati standardizzati delle informazioni oggetto di trasmissione dall'emittente agli azionisti, per il tramite degli intermediari lungo la catena di detenzione, prevedendo uno specifico *format* per le informazioni da trasmettere in

relazione alla convocazione di un'assemblea di soci (Tabella 3) e un *format*, dal contenuto più minimale, per la trasmissione delle informazioni in occasione dell'avvio di eventi societari diversi dall'assemblea (Tabella 8).

Con riguardo agli obblighi di trasmissione delle informazioni sopra riportati, il Decreto si è limitato a prevedere nella normativa di rango primario (art. 125-*quater*, comma 2-*bis*, del TUF) il dovere in capo agli emittenti di trasmettere ai depositari centrali alcune informazioni relative alla convocazione dell'assemblea e le ulteriori informazioni necessarie per l'esercizio dei diritti degli azionisti già individuate con regolamento ai sensi dell'art. 92, comma 3 (e comma 2), del TUF, riservando alle Autorità di vigilanza la definizione a livello di normazione secondaria delle relative modalità di trasmissione.

L'attuazione delle deleghe regolamentari previste dal Decreto in materia di trasmissione delle informazioni [artt. 82, comma 4-*bis*, lett. *a*) e *d*), e 125-*quater*, comma 2-*bis*, del TUF] ha comportato i seguenti più significativi interventi nel Provvedimento Unico.

È stato introdotto un **nuovo art. 40-*bis*** nel PU nel quale sono stati individuati il contenuto, le modalità e i termini di adempimento degli obblighi di trasmissione di cui all'art. 3-*ter* della Direttiva - da parte dell'emittente agli intermediari, per il tramite del depositario centrale (flusso c.d. "*top-down*") - delle informazioni necessarie agli azionisti per esercitare i propri diritti. Si evidenzia che le disposizioni così introdotte, per le esigenze di omogeneizzazione dei processi più volte richiamate, trovano applicazione nei confronti di tutti gli emittenti con azioni in gestione accentrata in regime di dematerializzazione, a prescindere dalla quotazione delle stesse.

In particolare, il menzionato articolo detta la disciplina della trasmissione delle informazioni necessarie all'esercizio dei diritti degli azionisti in relazione:

- all'**evento assembleare** [comma 2, lett. *a*)], prevedendo l'obbligo per l'emittente di notificare l'avvio di detto evento al depositario centrale, inviando le informazioni indicate nel formato standardizzato della Tabella 3 del Regolamento 2018/1212, comprese le informazioni indicate nelle rubriche D, E e F della medesima Tabella (ossia quelle concernenti le proposte di deliberazione all'o.d.g., le modalità di partecipazione all'assemblea nonché termini e modalità di esercizio di altre prerogative dei soci relative all'assemblea);
- **ad eventi societari diversi dall'assemblea** [comma 2, lett. *b*)], prevedendo l'obbligo per l'emittente di notificare al depositario centrale l'avvenuta pubblicazione delle informazioni relative a tali eventi, inviando una comunicazione nel formato standardizzato della Tabella 8 del Regolamento 2018/1212. Con specifico riguardo al novero degli eventi societari in occasione dei quali sorge l'obbligo di trasmettere al depositario centrale le informazioni ora dette, deve rilevarsi come la Direttiva (unitamente al Regolamento 2018/1212) non precisi la tipologia di tali eventi né delle informazioni necessarie agli azionisti per l'esercizio dei propri diritti, vincolando gli Stati membri ad assicurare che gli intermediari trasmettano agli azionisti "*le informazioni che la società è tenuta a fornire all'azionista, per consentire all'azionista di esercitare i diritti conferiti dalle sue azioni*", rinviando in ultima analisi alle previsioni vigenti nei diversi Stati membri in materia di *disclosure* degli emittenti e *corporate actions*<sup>20</sup>.

<sup>20</sup> Cfr. art. 3-*ter*, par. 1, lett. *a*), della Direttiva.

Pertanto, la nuova disposizione inserita nel PU individua le informazioni oggetto degli obblighi di trasmissione lungo la catena degli intermediari, da un lato, precisando che le informazioni oggetto di trasmissione sono solo quelle di cui sia prevista la pubblicazione in base a norme di legge o regolamento; e, dall'altro, inserendo una locuzione che delimiti il novero degli eventi societari al ricorrere dei quali sorgono siffatti obblighi di trasmissione.

Su quest'ultimo punto, in particolare, sono state condivise le istanze di semplificazione e chiarezza definitoria sollevate dai rispondenti alla consultazione e volte a rendere più efficiente il processo di trasmissione delle informazioni tramite la catena di intermediazione, precisando nell'art. 40-*bis*, comma 2, lett. *b*), che le informazioni oggetto degli obblighi di trasmissione in esame sono solo quelle relative ad operazioni o eventi societari che:

- implicino una facoltà di scelta per l'azionista circa la propria volontà di partecipare all'evento e/o di esercitare il relativo diritto o opzione (c.d. *voluntary event*), ovvero,
- che consentano, nell'ambito di un'operazione o di un evento vincolante, una possibilità di scelta tra più opzioni disponibili (c.d. *mandatory with option event*).

Inoltre, per agevolare ulteriormente gli operatori, nella medesima disposizione sono stati richiamati, a titolo non esaustivo, alcuni obblighi, previsti nel Regolamento Emittenti, di pubblicazione di informazioni relative ad eventi da ritenersi inclusi nella più generale categoria degli eventi *voluntary* o *mandatory with option* e che, pertanto, devono ritenersi oggetto degli obblighi di trasmissione disciplinati nel PU.

Infine, anche sulla base dei suggerimenti formulati dagli operatori, è stata espressamente confermata l'ammissibilità della stipula di clausole contrattuali di *opt-out* o di *opt-in* tra l'ultimo intermediario e l'azionista al fine di consentire a quest'ultimo di rinunciare e/o limitare la ricezione delle informazioni oggetto degli obblighi di trasmissione sopra visti (cfr. **nuovo art. 40-*bis*, comma 4**).

L'espressa previsione a livello regolamentare di tale possibilità si pone in linea con quanto già previsto dal Regolamento europeo che impone agli intermediari di consentire agli azionisti l'accesso a tutte le informazioni "*salvo diversamente concordato dall'azionista*" (cfr. art. 2, par. 4, del Regolamento).

Il contratto che disciplina i servizi di custodia dei titoli tra intermediario e investitore potrebbe, quindi, prevedere in via generale (e con modifica unilaterale dei contratti in essere): *i*) che l'intermediario non trasmetta nessuna informazione relativa alle *corporate actions* in relazione alle quali possano essere esercitati diritti o facoltà, salvo espressa richiesta del cliente (c.d. clausola di "*opt-in*"); ovvero *ii*) che l'intermediario trasmetta tutte le informazioni relative alle *corporate actions* sopra richiamate, salvo espressa rinuncia del cliente a riceverle (c.d. clausola di "*opt-out*").

Nel rimettere all'autonomia negoziale delle parti la concreta articolazione dell'obbligo informativo, si puntualizza come l'esercizio delle facoltà di *opt-out* o di *opt-in* eventualmente stipulate possa risultare funzionale a modulare consensualmente (*rectius*, evitare o ad attivare) il novero delle informazioni oggetto di trasmissione esclusivamente nei rapporti tra ultimo intermediario e azionista, non esimando invece gli altri soggetti coinvolti nella catena degli intermediari fino all'ultimo intermediario (i.e emittenti, CSD e altri intermediari) dalla trasmissione di tutte le informazioni necessarie all'esercizio dei diritti come sopra individuate nell'art. 40-*bis*, comma 2.

### **3.5 Disciplina dell'agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti**

L'art. 3-*quater* della Direttiva ha disciplinato un generale obbligo per gli intermediari di agevolare l'esercizio dei diritti da parte dell'azionista, ivi compreso il diritto di partecipare e votare nelle assemblee generali, da adempiere adottando le misure necessarie a: *i*) consentire l'esercizio diretto di tali diritti da parte degli stessi azionisti o a dare esecuzione alle istruzioni dagli stessi ricevute; *ii*) garantire la ricezione di una conferma dell'esercizio del voto elettronico e, quantomeno per i soci che ne facciano richiesta, una conferma della registrazione e del conteggio del voto dell'azionista.

Il Regolamento 2018/1212 ha previsto distinti formati standardizzati per la conferma della legittimazione degli azionisti a partecipare all'assemblea generale (Tabella 4) e per l'avviso dell'azionista di partecipazione all'assemblea (Tabella 5), come pure formati specifici per la conferma della ricezione dei voti esercitati elettronicamente (Tabella 6) e per la conferma di registrazione e conteggio dei voti su richiesta dell'azionista (Tabella 7). Come precisato dallo stesso Regolamento 2018/1212, è competenza degli Stati membri stabilire quali siano gli obblighi degli intermediari al fine di agevolare l'esercizio dei diritti e, quindi, quali formati standardizzati utilizzare (*cfr.* Considerando 8).

Sul punto il Decreto, non avendo operato modifiche a livello di normativa primaria, ha affidato alla Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, l'individuazione a livello regolamentare della relativa disciplina di dettaglio [art. 82, comma 4-*bis*, lett. *a*) e *d*), del TUF].

Al riguardo, il sistema normativo nazionale in materia di agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti nell'ambito della gestione degli strumenti finanziari in regime di dematerializzazione risulta già sostanzialmente in linea con i dettami del Regolamento 2018/1212 ai fini della legittimazione dell'azionista all'esercizio dei diritti, pertanto sono stati operati solo pochi interventi di coordinamento della disciplina con le disposizioni del Regolamento 2018/1212. In particolare, con specifico riferimento al diritto di partecipazione assembleare, dal momento che l'invio della c.d. *Notice of participation* di cui all'art. 6 del Regolamento 2018/1212 corrisponde, per contenuti e funzione, alla comunicazione per l'intervento e il voto nelle assemblee prevista dall'**art. 41** del PU, sono state apportate nella normativa secondaria esclusivamente le modifiche necessarie ad adeguare i contenuti di tale comunicazione, dovuta dagli intermediari agli emittenti, al *format* standardizzato della Tabella 5 del Regolamento 2018/1212 (*cfr.* **comma 2**). Infine, pare opportuno evidenziare che, in linea con l'obiettivo di assicurare il massimo grado di standardizzazione possibile dei processi, le modifiche apportate in materia sono state estese ai contenuti di tutte le certificazioni e comunicazioni previste per l'esercizio dei diritti relativi a strumenti finanziari in regime di gestione accentrata, a prescindere dall'ammissione degli stessi alle negoziazioni su mercati regolamentati o su MTF o in gestione accentrata volontaria.

Con particolare riferimento ai contenuti della comunicazione per l'intervento in assemblea, si evidenzia che nella rubrica C della citata Tabella 5 è prevista la possibilità di inserire le informazioni relative al voto sui singoli punti all'ordine del giorno dell'assemblea convocata. Pertanto, nel menzionato articolo 41 del PU è stata disciplinata tale possibilità di esercizio del voto a distanza mediante l'espressione del voto nella stessa comunicazione per l'intervento in assemblea trasmessa all'emittente tramite la catena degli intermediari (e i canali telematici dagli stessi utilizzati), laddove tale possibilità sia prevista dallo statuto della società ai sensi dell'art. 2370 c.c. e la società la preveda nell'avviso di convocazione dell'assemblea.

Nello specifico, sono stati più esattamente precisati i presupposti giuridici e le condizioni per l'**espressione del voto nella comunicazione richiesta per l'intervento e l'esercizio del voto** (*Notice of participation*), quali: (i) la necessaria previsione di tale modalità di esercizio del voto nello statuto dell'emittente, ai sensi dell'art. 2370, quarto comma, del c.c., trattandosi di una modalità di esercizio del voto con mezzi elettronici; (ii) il rispetto delle garanzie di sicurezza dei dati da parte dello stesso emittente e degli intermediari presenti nella catena nonché degli obblighi di riservatezza sulle istruzioni di voto fino all'inizio dello scrutinio in assemblea (anche nei confronti dello stesso emittente), previste in capo agli intermediari e al presidente dell'organo di controllo dell'emittente e ai suoi eventuali dipendenti e ausiliari, richiamando quanto previsto dall'art. 143-ter del Regolamento Emittenti<sup>21</sup> in generale per tutte le ipotesi di voto esercitato prima dell'assemblea con mezzi elettronici (*cf.* **nuovo comma 2-bis dell'art. 41** del PU). Anche alla luce di tale nuova modalità tecnica di esercizio del voto, si evidenzia, come già fatto in sede di consultazione per garantire completezza e simmetria informativa, la necessità che gli emittenti esplicitino in modo preciso e analitico le singole proposte di delibera poste all'ordine del giorno, in modo che tali proposte siano chiaramente identificate con codici univoci alfanumerici nella comunicazione al depositario centrale di cui all'art. 40-bis del PU e vi sia corrispondenza con le singole proposte di delibera poste all'ordine del giorno indicate nell'avviso di convocazione pubblicato sul sito internet dell'emittente<sup>22</sup>.

In attuazione delle previsioni dell'art. 3-*quater*, par. 2, primo comma, della Direttiva è stato poi introdotto un obbligo per l'emittente di rilasciare all'azionista, tramite la catena di intermediazione una **conferma della ricezione dei voti** eventualmente espressi nella comunicazione per la partecipazione assembleare (*Notice of participation*), secondo la possibilità sopra vista (*cf.* **art. 41, nuovo comma 2-ter**). Al riguardo, è stato, pertanto, confermato l'approccio prospettato al mercato che prevede l'invio della conferma di ricezione del voto elettronico esclusivamente in ipotesi di espressione del voto da parte dell'azionista nella *Notice of participation* tramite la catena degli intermediari, non ritenendo opportuna un'estensione di tale obbligo di conferma ad altre forme di voto elettronico, soprattutto in ragione dei costi di implementazione di tali obblighi.

Come già rappresentato nella consultazione al mercato, non si è ritenuto necessario prevedere un obbligo generalizzato in capo agli emittenti di trasmettere una **conferma della registrazione e conteggio dei voti**, poiché la stessa Direttiva esclude la necessità per gli Stati membri di trasporre tale obbligo nel caso in cui l'azionista risulti già in possesso delle informazioni relative alla registrazione e al conteggio dei propri voti (*cf.* art. 3-*quater*, par. 2, secondo comma).

Si evidenzia, infatti, come l'ordinamento italiano già preveda la pubblicazione delle informazioni di dettaglio relative alla registrazione e al conteggio dei voti di ogni singolo azionista e per ogni votazione sul sito internet dell'emittente in allegato al verbale assembleare, ai sensi dell'art. 85 del Regolamento Emittenti e dell'Allegato 3E, entro il termine di 30 giorni dalla data dell'assemblea (che

---

<sup>21</sup> In particolare, l'art. 143-ter ("Esercizio del voto prima dell'assemblea mediante mezzi elettronici"), comma 4, del Regolamento Emittenti prevede quanto segue: "Il presidente dell'organo di controllo nonché i dipendenti e ausiliari di quest'ultimo sono responsabili, sino all'inizio dello scrutinio in assemblea, della riservatezza dei dati relativi ai voti esercitati mediante mezzi elettronici e alle revoche."

<sup>22</sup> Con riferimento all'importanza di un ordine del giorno dell'assemblea analitico si veda anche il par. 5 della Comunicazione Consob n. 3/2020 del 10 aprile 2020 avente ad oggetto "COVID-19 – Decreto Legge 17 marzo 2020, n. 18 - Comunicazione in merito alle assemblee delle società con azioni quotate".



risulta parimenti compatibile con la tempistica richiesta dalla Direttiva). Tale scelta è risultata condivisa dal mercato.

### ***3.6 Questioni applicative della nuova disciplina dell'identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio della disciplina nell'ambito delle gestioni di portafoglio***

#### **➤ *Individuazione dell'“ultimo intermediario” nelle gestioni di portafoglio***

Nell'ambito della pubblica consultazione, durante il confronto con l'industria sono state avanzate da alcuni rispondenti e dal COMI diverse richieste di chiarimento e prospettate soluzioni operative in merito all'applicazione degli obblighi previsti dalla SHRD 2 nell'ambito delle gestioni individuali di portafoglio, in particolare laddove il gestore si avvalga di un conto, intestato all'intermediario, in cui siano depositati strumenti finanziari di pertinenza di una pluralità di clienti (c.d. conto *omnibus*).

Più esattamente, in questo contesto operativo, è stata segnalata la necessità di chiarire in capo a quale soggetto, nell'ambito del rapporto di gestione di portafoglio, applicare gli obblighi previsti in capo all'“ultimo intermediario” nelle procedure di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti<sup>23</sup>. In particolare, è stato osservato che, ai sensi dell'art. 79-*decies*, comma 1, del TUF, i gestori che non siano abilitati alla prestazione dei servizi di custodia e di amministrazione di strumenti finanziari non sarebbero qualificabili come “intermediari” e, pertanto, non sarebbero da considerarsi soggetti agli obblighi previsti in capo agli stessi.

Tuttavia, qualora il gestore non abilitato al servizio di custodia e amministrazione di strumenti finanziari si avvalga di c.d. conti *omnibus* per la movimentazione degli strumenti finanziari di pertinenza di una pluralità di clienti gestiti, emergono incertezze applicative poiché, da un lato, l'intermediario abilitato alla tenuta del conto (*omnibus*) su cui sono registrati i titoli non è l'intermediario più vicino al cliente e quindi non conosce i dati dei clienti finali “gestiti”; dall'altro, il gestore, non fornendo il servizio di amministrazione e custodia di strumenti finanziari, non può essere considerato “intermediario”, ai sensi delle norme sopra viste, pur essendo di fatto l'unico soggetto nella possibilità di identificare i suoi clienti e trasmettere loro le informazioni.

Nel condividere l'esigenza di chiarezza espressa dai soggetti consultati, ai fini dell'individuazione di adeguate indicazioni applicative degli obblighi della SHRD nell'ambito del servizio di gestione di portafoglio, si ritiene opportuno chiarire in primo luogo:

- a) *l'ambito soggettivo di applicazione degli obblighi della SHRD* sulla base delle definizioni normative in vigore. Sul punto si conferma che gli obblighi della SHRD trovano applicazione, tra gli altri, nei confronti degli “intermediari”, come definiti nella disciplina della gestione accentrata, ossia nei confronti dei soggetti “abilitati alla tenuta dei conti su cui sono registrati gli strumenti finanziari e i relativi trasferimenti” [cfr. artt. 79-*decies*, comma 1, lett. b), del TUF e 2, comma 1, lett. s), del PU per la definizione di “ultimo intermediario”:

---

<sup>23</sup> I partecipanti alla consultazione fanno riferimento, nello specifico, agli obblighi previsti in capo all'ultimo intermediario ai sensi degli artt. 40-*bis* del PU con riguardo alla trasmissione delle informazioni e 47-*bis*, commi 3 e 6, del PU con riguardo all'identificazione degli azionisti.

*“l’intermediario [...] che tiene i conti sui quali sono registrati gli strumenti finanziari di pertinenza di soggetti che non operano in qualità di intermediari (investitori finali)].*

Pertanto, la possibilità di ricondurre un “*soggetto abilitato*”, come definito dall’art. 1, comma 1, lett. r), del TUF, nella definizione di “*intermediario*” ai sensi della disciplina della gestione accentrata, richiede che lo stesso presti altresì il servizio di custodia e amministrazione di strumenti finanziari, nell’ambito del quale vengono tenute le registrazioni contabili degli strumenti dematerializzati e dei relativi trasferimenti;

- b) *l’ambito oggettivo di applicazione degli obblighi di trasmissione di informazioni della SHRD.* Ai sensi della normativa europea, le informazioni oggetto degli obblighi di trasmissione sono quelle che “*la società è tenuta a fornire all’azionista, per consentire all’azionista di esercitare i diritti conferiti dalle sue azioni*” [cfr. art. 3-ter, par. 1, lett. a), della SHRD e le considerazioni già svolte *supra*, par. 3.4].

Come già sopra illustrato in tema di obblighi di trasmissione delle informazioni (cfr. paragrafo 3.4), il perimetro delle informazioni sopra delineato può essere interpretato alla luce di altre considerazioni e previsioni, secondo una ricostruzione sistematica del quadro regolamentare che disciplina i rapporti tra l’investitore e l’intermediario che presta servizi di investimento che va declinata, in particolare, secondo due profili di seguito rappresentati.

*Autonomia contrattuale riconosciuta dalla SHRD.* Sotto un primo profilo, viene in rilievo la discrezionalità dell’azionista, riconosciuta dallo stesso Regolamento 2018/1212 della Commissione europea, come già più sopra rappresentato, di limitare o escludere *in toto* l’obbligo di trasmissione delle informazioni previsto di *default* dalla Direttiva in capo agli intermediari (cfr. art. 2, par. 4, del medesimo Regolamento che impone agli intermediari di consentire agli azionisti l’accesso a tutte le informazioni “*salvo diversamente concordato dall’azionista*”) <sup>24</sup>. Tale discrezionalità è stata, altresì, confermata espressamente anche nell’**art. 40-bis, comma 4, del PU** (cfr. par. 3.4). È bene precisare che la possibilità per l’azionista di derogare al regime di *default* di trasmissione di tutte le informazioni previste dalla direttiva SHRD non è collegata all’esistenza di un mandato di gestione individuale di portafoglio a favore dell’intermediario e dunque prescinde dalla presenza del medesimo.

*Gestione di portafoglio.* Sotto un secondo profilo, vengono in rilievo proprio la natura e le caratteristiche del servizio di gestione individuale di portafoglio. In particolare, con l’adesione a tale servizio, l’investitore delega il gestore all’esercizio di tutti i diritti patrimoniali o amministrativi connessi ai titoli in portafoglio poiché tale delega risulta essenziale alla realizzazione stessa dell’attività di investimento oggetto del mandato nell’interesse del cliente. Deve, tuttavia, ritenersi escluso da tale delega generale all’esercizio dei diritti solo l’esercizio dei diritti di partecipazione e voto in assemblea, per via della previsione dell’art. 24 del TUF che esclude la possibilità per l’investitore di delegare *a priori* e in via generale il gestore

---

<sup>24</sup> Tale risultato potrà essere conseguito tramite la previsione, nell’ambito della disciplina negoziale del rapporto tra “*ultimo intermediario*” e investitore (quindi nell’ambito del rapporto di custodia e amministrazione di strumenti finanziari) di clausole di *opt-in* o di *opt-out* a favore dell’azionista idonee a ridurre o eliminare del tutto la ricezione di informazioni non desiderate. Si osserva che l’eventuale previsione contrattuale di clausole di *opt-in* o *opt-out* che derogano al regime di trasmissione delle informazioni previsto dalla SHRD lascia impregiudicata l’applicazione di altre disposizioni di legge che dispongano comunque la trasmissione di informazioni tra i medesimi soggetti (intermediari e azionisti).

all'esercizio dei diritti di voto connessi alle azioni detenute in portafoglio<sup>25</sup>. Pertanto, in presenza di un rapporto di gestione individuale, deve ritenersi superflua, ai fini della corretta applicazione della Direttiva, la trasmissione al cliente - effettivo titolare delle azioni - delle informazioni relative a eventi societari diversi dall'assemblea<sup>26</sup>, visto che nell'esecuzione del mandato (anzi, proprio per garantirne la migliore esecuzione) solo il gestore è abilitato all'esercizio dei diritti sociali (con l'eccezione dei diritti relativi all'evento assembleare) connessi alle azioni in portafoglio, il quale li esercita in nome e per conto del cliente. In breve, nell'ambito di un mandato gestorio, non sussiste la necessità, posta alla base dell'intervento del legislatore europeo, di garantire un'adeguata informazione dell'azionista per favorire un più frequente e consapevole esercizio dei suoi diritti, per via della circostanza di fatto che l'azionista ha già rinunciato ad esercitare i suoi diritti sociali delegandoli al gestore.

Al contrario, per quanto concerne le informazioni relative agli eventi assembleari, alla luce, in particolare, dell'art. 24 del TUF, deve ritenersi che la trasmissione delle stesse all'azionista risulta sempre dovuta, in linea di principio, nell'attuazione degli obblighi previsti dalla Direttiva, anche in presenza di un rapporto di gestione individuale. Resta comunque impregiudicata la possibilità, per il cliente-azionista, di manifestare la volontà di non ricevere neppure tali informazioni sia nell'ambito del rapporto contrattuale con l'ultimo intermediario (*cf. supra*, le considerazioni in merito all'autonomia contrattuale riconosciuta dalla SHRD nell'ambito del rapporto di custodia e amministrazione dei titoli), sia nella definizione del mandato gestorio, sulla base dell'autonomia negoziale tipicamente esercitabile nella stipula di contratti di servizio.

Tali considerazioni generali vengono di seguito meglio illustrate con riguardo alle diverse ipotesi in cui può articolarsi il servizio di gestione di portafoglio rispetto al servizio di custodia e amministrazione, al fine di risolvere le incertezze applicative che possono emergere con riferimento alla trasmissione di informazioni nell'ambito della prestazione del servizio di gestione, in particolare quando svolta tramite l'utilizzo di conti *omnibus*. Per completezza di analisi e al fine di fornire utili indicazioni applicative al mercato, il complesso degli adempimenti posti in capo agli intermediari viene declinato nelle diverse modalità operative individuate nella prassi.

### ***Applicazione alle varie ipotesi di svolgimento del servizio di gestione individuale***

**CASO 1:** il soggetto che presta il servizio di gestione di portafoglio fornisce al tempo stesso ai propri clienti anche il servizio di custodia e amministrazione di strumenti finanziari.

In tal caso, il gestore si qualifica anche come "*ultimo intermediario*" ai sensi dell'art. 2 del PU, che è il soggetto tenuto ad adempiere nei confronti dell'azionista gli obblighi di trasmissione delle informazioni previsti dalla Direttiva.

In tale ipotesi, il gestore/ultimo intermediario:

<sup>25</sup> Resta impregiudicata la possibilità per il cliente-azionista di prevedere ulteriori esclusioni dalla delega gestoria conferita all'intermediario, ritenendo in capo a sé la competenza decisionale in relazione all'esercizio di specifici diritti (i.e., diritti ulteriori rispetto a quelli connessi all'evento assembleare).

<sup>26</sup> Nel caso in cui il cliente-azionista abbia previsto ulteriori esclusioni dalla delega gestoria conferita all'intermediario, avrà diritto a ricevere le informazioni necessarie per l'esercizio dei relativi diritti (e gli obblighi previsti in materia in capo agli intermediari potranno considerarsi correttamente adempiuti solo con la ricezione da parte del cliente-azionista anche di tali informazioni), fatta salva sempre la possibilità per il cliente-azionista di rinunciarvi.





- con riguardo alla trasmissione delle informazioni, è tenuto ad adempiere gli obblighi della Direttiva trasmettendo all'azionista-cliente le informazioni necessarie all'esercizio dei suoi diritti, a meno che quest'ultimo non abbia manifestato l'intenzione di rinunciare a ricevere tali informazioni nell'ambito dei suoi rapporti contrattuali con il gestore/ultimo intermediario in virtù dell'autonomia contrattuale che deriva dalla direttiva SHRD (*ex art. 2, par. 4, del Regolamento 2018/1212*). Inoltre, tenuto conto che nel caso di specie l'ultimo intermediario coincide con il gestore, è verosimile che le clausole negoziali del rapporto di custodia e amministrazione siano collegate all'esistenza del mandato gestorio e che pertanto, ferma restando la possibilità per l'azionista di rinunciare a ricevere tutte le informazioni previste dalla Direttiva come rappresentato sopra, gli eventuali obblighi di trasmissione delle informazioni nei confronti del cliente siano definiti anche sulla base dell'estensione della delega gestoria e in considerazione dei diritti sociali eventualmente rimasti nella discrezionalità del cliente-azionista (in breve, appare improbabile che vengano previsti a favore del cliente obblighi di trasmissione di informazioni relative ad eventi societari in relazione ai quali il medesimo cliente non abbia alcuna decisione da assumere e/o diritti da esercitare;
- con riguardo all'identificazione degli azionisti, fornirà i dati identificativi degli azionisti sopra soglia secondo le modalità e i termini previsti nell'art. 47-*bis* del PU.

**CASO 2:** il soggetto che svolge il servizio di gestione di portafoglio (gestore) non presta il servizio di custodia e amministrazione dei titoli del cliente, il quale accende, presso altro intermediario che svolge solo il servizio di custodia e amministrazione degli strumenti finanziari del cliente (custode), un conto titoli a proprio nome, sul quale è abilitato a operare il gestore ai fini della prestazione del servizio di gestione individuale.

In tal caso, applicando le definizioni sopra viste, l'“*ultimo intermediario*” è l'intermediario custode, anche se un terzo soggetto (gestore) è abilitato ad operare scelte per conto del titolare degli strumenti per via del mandato gestorio conferito dall'azionista al gestore, nonché della delega attribuita dall'azionista al gestore per consentirgli di operare sul conto deposito titoli aperto presso l'ultimo intermediario.

Nel quadro regolamentare della Direttiva, tuttavia, ai fini dell'individuazione dei soggetti coinvolti nell'adempimento degli obblighi di trasmissione delle informazioni, viene in rilievo solo il rapporto di deposito titoli in custodia e amministrazione direttamente acceso dal cliente a proprio nome con l'ultimo intermediario.

Alla luce di quanto precede, l'ultimo intermediario-custode:

- per quanto concerne la trasmissione delle informazioni, sarà tenuto a trasmettere all'azionista tutte le informazioni ricevute, salva la possibilità di specifiche pattuizioni contrarie, come consentito dalla Direttiva. Tuttavia, anche in questo caso, come nel precedente, è verosimile che la circostanza, nota all'ultimo intermediario, che sul conto titoli aperto presso di sé sia acceso un mandato gestorio possa condizionare l'assetto negoziale del rapporto di custodia e amministrazione con riguardo alle informazioni da trasmettere e che pertanto, ferma restando la possibilità per l'azionista di rinunciare a ricevere tutte le informazioni previste dalla Direttiva, gli obblighi di trasmissione delle informazioni nei confronti del cliente siano definiti anche in questo caso sulla base dell'estensione della delega gestoria e in considerazione dei diritti sociali eventualmente rimasti nella discrezionalità del cliente-azionista;
- con riguardo all'identificazione degli azionisti, fornirà i dati identificativi degli azionisti sopra soglia secondo le modalità e i termini previsti nell'art. 47-*bis* del PU.



**CASO 3:** il soggetto che presta il servizio di gestione (gestore) non detiene i titoli di pertinenza della clientela e apre, presso altro intermediario abilitato alla custodia e amministrazione di strumenti (custode), un conto *omnibus* sul quale sono registrati indistintamente tutti gli strumenti finanziari di pertinenza dei clienti gestiti. L'evidenza delle singole pertinenze di ciascun cliente è mantenuta solo nelle scritture contabili interne proprie del gestore.

In tal caso, l'“ultimo intermediario” ai sensi dell'art. 2 del PU deve ritenersi essere l'intermediario presso il quale è acceso il conto c.d. *omnibus* (in qualità di soggetto abilitato alla tenuta dei conti sui quali sono registrati gli strumenti finanziari e i relativi trasferimenti), pur non essendo il soggetto più vicino al cliente/investitore (e, soprattutto, nonostante il gestore non possa a rigore considerarsi “investitore finale” ai sensi della definizione di ultimo intermediario).

Pertanto, sotto il profilo contrattuale, risultano rilevanti, da un lato, i mandati di gestione conferiti dai diversi clienti al gestore e, dall'altro, il rapporto di deposito titoli in custodia e amministrazione aperto dal gestore presso l'ultimo intermediario, a nome proprio e per conto dei clienti gestiti.

In tali circostanze:

- l'ultimo intermediario-custode
  - con riguardo alla trasmissione delle informazioni, trasmetterà al gestore tutte le informazioni che abbia ricevuto dall'intermediario che lo precede nella catena di detenzione, senza alcuna distinzione sulla base della tipologia di evento societario al quale le informazioni si riferiscono, operando *come se* il gestore fosse l'azionista;
  - con riguardo all'identificazione degli azionisti, trasmetterà al gestore la richiesta di dati identificativi degli azionisti ai sensi dell'art. 47-*bis* del PU. Si precisa che in tal caso, l'ultimo intermediario non è tenuto, ove non disponibili canali di comunicazione in linea con i requisiti dell'art. 2 del Regolamento 2018/1212, a rispettare le modalità e le tempistiche relative alla trasmissione della richiesta previste nell'art. 9 del medesimo Regolamento, ma opererà *come se* il gestore fosse l'azionista.

Risulta così evidente che l'adempimento degli obblighi previsti dalla SHRD da parte dell'ultimo intermediario-custode non può dirsi efficace, da un punto di vista sostanziale, poiché non è idoneo ad assicurare l'effettiva informazione dell'azionista, né la sua identificazione da parte dell'emittente.

L'unico soggetto in grado di trasmettere all'azionista le informazioni ricevute dall'ultimo intermediario e di fornire i dati identificativi per rispondere alla richiesta di identificazione avviata dall'emittente risulta essere il gestore. L'opportunità di un suo coinvolgimento nell'adempimento degli obblighi della Direttiva pare discendere, in questo contesto, dal generale dovere previsto in capo agli intermediari di agire secondo correttezza, buona fede e trasparenza nella prestazione dei servizi di investimento<sup>27</sup>. Alla luce di tale dovere, la trasmissione al cliente delle informazioni relative ad eventi societari e l'invio dei suoi dati identificativi risultano funzionali a consentire al cliente stesso l'esercizio consapevole dei diritti sociali rimasti nella sua sfera di discrezionalità in qualità di azionista nonché di dialogare con l'emittente, al fine di migliorare la partecipazione alla vita societaria di tutti gli azionisti. Pertanto,

- il gestore
  - con riguardo alla trasmissione delle informazioni, proprio in virtù del mandato gestorio:

<sup>27</sup> Articolo 21, comma 1, del TUF: “Nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e accessori i soggetti abilitati devono: a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; b) acquisire, le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati; (...)”.

- i) non sarà tenuto a trasmettere all'azionista-cliente le informazioni relative ad eventi diversi dagli eventi assembleari (o dagli altri esclusi dalla delega gestoria per via negoziale) ricevute dall'ultimo intermediario-custode;
  - ii) sarà, invece, tenuto a trasmettere all'azionista-cliente le informazioni relative agli eventi assembleari, a meno che quest'ultimo non abbia manifestato l'intenzione di rinunciare a ricevere tali informazioni nell'ambito del suo rapporto contrattuale con il gestore, in virtù dell'autonomia contrattuale esercitabile anche nella definizione del relativo mandato. Sotto tale profilo, e in assenza di diversa pattuizione, l'obbligo del gestore di trasmettere all'azionista le informazioni relative agli eventi assembleari è configurabile in virtù dell'esistenza stessa del mandato gestorio e della conseguente applicazione a tale rapporto del generale dovere previsto in capo ai soggetti abilitati di agire secondo correttezza, buona fede e trasparenza nella prestazione dei servizi di investimento<sup>28</sup>. Senza la trasmissione di tali informazioni, infatti, il cliente non sarebbe nelle condizioni di poter esercitare consapevolmente i propri diritti nell'assemblea;
- comunicherà i dati identificativi degli azionisti sopra soglia all'intermediario da cui ha ricevuto la richiesta, ai fini dell'identificazione degli azionisti avviata dall'emittente. Anche con riferimento alla comunicazione dei dati identificativi deve ritenersi operare il generale dovere previsto in capo ai soggetti abilitati di agire secondo correttezza, buona fede e trasparenza nella prestazione dei servizi di investimento, il cui adempimento in tale ambito risulta funzionale a garantire all'azionista la possibilità di essere identificato dall'emittente e di dialogare con lo stesso, in modo da favorire, secondo la prospettiva del legislatore europeo, un maggiore impegno a lungo termine degli azionisti.

In tutti i casi sopra previsti in cui si renda necessaria la collaborazione dei gestori per l'invio dei dati identificativi o la trasmissione delle informazioni, tali attività potranno essere adempiute anche tramite un *service provider* in *outsourcing*.

### ➤ *Cointestazione di portafogli titoli*

Ulteriori richieste di chiarimento hanno riguardato le modalità di applicazione degli obblighi di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti dell'azionista previsti dalla SHRD 2, con riguardo al caso di portafogli titoli cointestati, ponendosi problemi sia con riguardo al metodo di calcolo della soglia di rilevanza per l'identificazione sia con riguardo alla corretta individuazione dei destinatari delle informazioni da trasmettere. In particolare, è stato rappresentato che nella prassi gli intermediari, tenuto conto del regime degli strumenti finanziari nominativi, prevedono contrattualmente una modalità di gestione dell'esecuzione dei servizi di investimento in base alla quale tutti gli strumenti finanziari di pertinenza del portafoglio o acquisiti nell'ambito di mandati di gestione o di ordini di esecuzione vengono intestati esclusivamente al primo dei soggetti cointestatori del portafoglio titoli.

<sup>28</sup> Cfr. *supra* nota 26.

Al riguardo, si rappresenta che le disposizioni di cui al Capo I *BIS* della SHRD, disciplinando esclusivamente i casi e le modalità in cui gli intermediari sono tenuti a eseguire un'identificazione degli azionisti, trasmettere informazioni agli azionisti per l'esercizio dei diritti e agevolare tale esercizio, non hanno impatti sulle norme vigenti di legge o regolamento che disciplinano le modalità di legittimazione degli azionisti per l'esercizio dei diritti (*in primis*, l'art. 83-*quinquies* del TUF) e la tenuta delle registrazioni in conto degli strumenti finanziari. Di conseguenza, le prassi contrattuali relative alla gestione degli strumenti finanziari registrati su conti cointestati possono ritenersi tuttora ammissibili, anche a fronte del recepimento della SHRD, non avendo tale Direttiva mutato il quadro normativo di riferimento rispetto al quale valutare la conformità delle prassi richiamate.

Posta tale premessa si ritiene corretto, laddove gli strumenti finanziari nominativi acquistati dall'intermediario per conto dei clienti cointestataro siano registrati solo a nome del primo intestatario, tenere in considerazione, anche ai fini dell'identificazione degli azionisti e della trasmissione delle informazioni, esclusivamente il primo cointestataro che sarà, a tutti gli effetti, l'unico azionista dell'emittente e l'unico soggetto legittimato ad esercitare i diritti rivenienti dalle azioni in portafoglio.

### ***3.7 Ulteriori esigenze di revisione. Modifiche in materia di maggiorazione dei diritti di voto***

In occasione dell'adeguamento della disciplina regolamentare alle nuove regole europee, è stata ulteriormente sottoposta al mercato un'ipotesi di modifica della disciplina di secondo livello, delineata nell'art. 44 del PU, con l'obiettivo di dirimere taluni dubbi applicativi manifestati dagli operatori in materia di maggiorazione del diritto di voto.

Siffatta modifica era volta a chiarire che la legittimazione dell'azionista all'attribuzione del voto maggiorato e gli effetti della maturazione del diritto alla maggiorazione non potevano essere rimessi all'espressa richiesta dell'azionista, e pertanto alle sue discrezionali tempistiche, ma doveva fondarsi sull'automatico riscontro del decorso del periodo minimo di detenzione continuativa delle azioni iscritte nell'elenco tenuto a cura dell'emittente ai sensi dell'art. 127-*quinquies*, comma 2, del TUF, salva la facoltà di espressa rinuncia da parte dell'azionista alla maggiorazione del diritto di voto. Ciò in linea con quanto già chiarito dalla Consob con la Comunicazione n. 0214548 del 18 aprile 2019, in riscontro a un quesito.

Pertanto, al fine di rendere coerenti gli obblighi previsti in capo agli intermediari e agli azionisti con quanto rappresentato dall'Autorità mediante la pubblicazione della menzionata Comunicazione, oltre che con le prassi operative di mercato elaborate dagli operatori, era stata proposta al mercato la sostituzione dell'invio della c.d. "seconda comunicazione" dell'intermediario, su iniziativa dell'azionista, con una segnalazione da effettuarsi, in via generale e automatica, da parte tutti gli intermediari che detengono nei propri conti azioni iscritte nell'apposito elenco agli emittenti, a seguito del decorso del periodo minimo di detenzione continuativa richiesto dallo statuto (*cfr. art. 44, comma 3, del PU* riportato nel documento di consultazione).

La prospettata segnalazione da parte dell'intermediario di natura meramente confirmatoria della legittimazione dell'azionista all'attribuzione dei voti maggiorati, che deriva automaticamente dal decorso del tempo dal momento dell'iscrizione nell'elenco tenuto dall'emittente, non risultava in tal modo più collegata né ad un onere di attivazione del singolo azionista né alla previsione di una clausola statutaria in tal senso.

Alla luce delle molteplici criticità applicative evidenziate dall'industria in termini di oneri e rischi insiti nel nuovo adempimento, più dettagliatamente rappresentate nell'Appendice, si è ritenuto preferibile eliminare del tutto la segnalazione richiesta all'intermediario dall'avente diritto, prevista dal comma 3 dell'art. 44 del PU attualmente vigente.

Pertanto, l'emittente, alla scadenza dei rispettivi periodi di *holding* risultanti dall'elenco dallo stesso tenuto, notificherà agli intermediari i nominativi degli azionisti che hanno conseguito la maggiorazione dei diritti di voto per i successivi adempimenti relativi alle registrazioni in conto. Come detto, l'assegnazione del voto maggiorato avverrà automaticamente alla scadenza del termine di detenzione continuativa previsto nello statuto a decorrere dalla iscrizione nel registro tenuto dall'emittente.

\* \* \* \* \*

Si rappresenta, infine, che in ordine alle illustrate modifiche di attuazione delle nuove deleghe regolamentari, conformemente agli artt. 82, commi 2 e 4-*bis*, del TUF, la Consob ha acquisito la prescritta intesa della Banca d'Italia.

#### **4. Entrata in vigore delle modifiche regolamentari**

Il Decreto ha espressamente previsto che la disciplina regolamentare di attuazione della previgente disciplina, anteriore all'intervento di adeguamento dallo stesso operato, continui ad applicarsi fino all'entrata in vigore delle omologhe previsioni attuative della SHRD 2<sup>29</sup>.

Nella fase di consultazione pubblica è stata rilevata dal mercato l'esigenza di disporre di un congruo periodo transitorio per l'entrata in vigore delle modifiche regolamentari al Provvedimento Unico.

Alla luce delle richieste complessivamente rappresentate dagli operatori, si prevede un periodo transitorio di novanta giorni. Tale termine è volto a consentire alle società di disporre di un adeguato arco temporale per necessari i lavori di implementazione, ai fini dello sviluppo dell'apparato organizzativo e gestionale, della revisione delle procedure e della contrattualistica richiesti dalla rinnovata disciplina.

#### **5. Modifiche al Regolamento Emittenti**

L'art. **133-bis**, che disciplina la ripartizione dei costi dell'identificazione, è stato modificato con l'obiettivo di tenere conto degli interventi apportati nella normativa primaria, quali:

- la diversa configurazione dell'istituto dell'identificazione, attualmente previsto nell'art. 83-*duodecies* quale diritto degli emittenti azioni negoziate nei mercati regolamentati e non più come facoltà da prevedere specificamente in statuto;

---

<sup>29</sup> Ai sensi dell'art. 7, comma 3, del Decreto "le disposizioni di attuazione emanate ai sensi delle disposizioni sostituite o abrogate dal presente decreto legislativo sono abrogate dalla data di entrata in vigore delle nuove disposizioni nelle corrispondenti materie. Fino a tale data esse continuano a essere applicate".



- la possibilità, per le società con azioni ammesse alla negoziazione su sistemi multilaterali di negoziazione, di prevedere in via statutaria l'applicazione della disciplina dell'*identification*.

Le innovazioni apportate all'indicato articolo sono pertanto volte a:

- allineare l'ambito di applicazione soggettivo della disposizione al nuovo art. 83-*duodecies* del TUF, mantenendo fermo solo per gli emittenti con azioni negoziate sui sistemi multilaterali di negoziazione il regime dell'*opt-in* statutario per l'applicazione delle norme sulla *shareholders' identification*;
- confermare la previsione che rimette all'autonomia statutaria la determinazione dei criteri di ripartizione fra i soci e la società dei costi dell'*identification* avanzata su richiesta delle minoranze (*cf. comma 1*);
- confermare la previsione che garantisce il diritto delle minoranze di avviare un'identificazione degli azionisti con oneri a carico della società qualora sia richiesta nei sei mesi successivi alla chiusura dell'esercizio sociale da uno o più soci titolari di una quota partecipativa qualificata e non vi siano state altre identificazioni di azionisti nell'ultimo anno (*cf. comma 2*);
- prevedere che per tutte le altre richieste di identificazione degli azionisti avanzate da soci di minoranza gli oneri siano ripartiti in maniera paritaria tra la società e i soci richiedenti, a meno che lo statuto non preveda criteri diversi (*cf. comma 3*).

Le modifiche sopra descritte apportate all'art. 133-*bis* del Regolamento Emittenti rendono superflua la previsione di un adeguato periodo transitorio per consentire alle società di convocare un'assemblea straordinaria per introdurre specifiche previsioni statutarie in materia, tenuto conto che è stato previsto in via regolamentare un regime di *default* per le eventuali ulteriori richieste di identificazione avanzate dagli azionisti di minoranza rispetto alla citata richiesta con oneri a carico della società, regime sempre derogabile in via statutaria.

Infine, sono stati apportati circoscritti interventi di *fine tuning* nel testo del Regolamento Emittenti, in un'ottica di manutenzione del testo normativo.

## **6. Conclusioni sull'analisi di impatto dell'intervento regolamentare**

Si rileva - in termini generali - come l'attività di piena conformazione dell'assetto giuridico domestico, a livello di normazione secondaria, alla nuova cornice normativa di derivazione europea abbia interessato un impianto normativo domestico già sviluppato in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione all'esercizio dei diritti.

L'ordinamento nazionale, infatti, già disponeva di una disciplina dell'identificazione degli azionisti di emittenti italiani quotati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione (art. 83-*duodecies*), delle principali forme di agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti (art. 41 del PU) e di prassi di mercato nelle modalità di trasmissione delle informazioni sull'avvio di *corporate action* sostanzialmente già in linea con i nuovi requisiti previsti nel Regolamento 2018/1212.

Nell'ambito di tale contesto, in buona parte allineato al nuovo dettato europeo, il presente intervento regolamentare ha pertanto realizzato un perfezionamento dell'opera di adeguamento del sistema di *corporate governance* delle società quotate, realizzando così l'obiettivo della Direttiva di promuovere l'impegno degli azionisti in vista di una loro migliore e più consapevole partecipazione al governo societario.

Si evidenzia ulteriormente come la complessiva finalizzazione delle modifiche apportate alla disciplina di rango secondario, conseguentemente alla fase di consultazione del mercato, sia stata interessata da una limitata analisi di impatto, in considerazione della natura in buona parte vincolata delle disposizioni europee oggetto di recepimento e dell'immediata cogenza del Regolamento 2018/1212.

Del pari, l'adeguamento della disciplina regolamentare domestica è stato condotto alla luce del prioritario obiettivo di limitare, per quanto possibile, le conseguenze sugli operatori destinatari della normativa emanata, anche in un'ottica di semplificazione degli oneri procedurali.

Poste tali generali premesse si puntualizzano i seguenti impatti più rilevanti prodotti dalle modifiche regolamentari adottate:

1. l'estensione del perimetro soggettivo di applicazione, realizzato mediante l'introduzione di una nuova definizione di "*ultimo intermediario*" [cfr. art. 2, comma 1, lett. s), del PU], in linea con il riferito assetto di matrice europea, che conferisce un'efficacia extraterritoriale alle previsioni del Capo I *BIS*. L'intervento operato della definizione, per quanto necessitato dall'approccio europeo e dalle scelte realizzate a livello di normazione primaria, determina un consistente ampliamento del perimetro soggettivo di applicazione delle nuove disposizioni introdotte, che includerà tutti gli intermediari compresi tra il depositario centrale e l'investitore nella catena di detenzione di titoli azionari emessi da società italiane, a prescindere dalla sede legale o principale di tali intermediari ovvero dalla residenza dell'investitore stesso;
2. la maggiore standardizzazione, su base transfrontaliera, perseguita nei flussi informativi tra emittenti e azionisti, per il tramite degli intermediari. Mirano complessivamente a realizzare un miglioramento nella partecipazione degli azionisti alla vita societaria la nuova disciplina sulla uniformazione sia delle minime informazioni nelle comunicazioni tra emittente e i propri azionisti e del regime linguistico da utilizzare (nuovo art. 40-*bis* del PU) sia delle tempistiche per la celere trasmissione delle informazioni lungo la catena di intermediazione, sulla scorta del dettato del Regolamento 2018/1212. Al medesimo fine verte anche il riformulato richiamo alle prassi internazionali di mercato (art. 51-*bis*);
3. l'implementazione degli specifici requisiti tecnici delineati dal Regolamento europeo (art. 49, comma 7, del PU): il descritto vincolo per intermediari e depositari centrali a conseguire un maggior grado di standardizzazione e uniformazione delle modalità tecniche e dei processi nell'attuazione degli obblighi in tema di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti degli azionisti, al fine di perseguire le finalità della Direttiva, comporta inevitabili impatti sugli operatori. Questi ultimi, come anticipato, saranno tenuti a realizzare investimenti in termini di adeguamento tecnologico e di standardizzazione dei processi, anche alla luce dell'auspicio, espresso dal legislatore europeo,



di andare oltre i requisiti minimi fissati da disposizione di legge o di regolamento<sup>30</sup>. In proposito si osserva come l'estensione, realizzata dall'art. 49 del PU, dei vincoli tecnici a tutti i flussi informativi previsti dal Capo IV (Trasmissione delle informazioni, esercizio dei diritti e segnalazioni), del Provvedimento Unico - pertanto anche a quelli non ricompresi nel campo di applicazione della Direttiva - consenta d'altro canto di perseguire una più estesa semplificazione e standardizzazione delle connesse modalità operative.

Al riguardo giova rimarcare come l'attività di conformazione della normativa secondaria alle disposizioni sovranazionali e di opportuna declinazione delle previsioni del Regolamento di diretta applicabilità è avvenuta sia salvaguardando, ove possibile, i processi e le modalità in uso tra gli operatori, sia evitando al contempo di caricare sugli stessi oneri ingiustificati o eccessivi.

Sotto tale profilo si segnala in particolare la scelta di preservare, ove possibile, la disciplina delle modalità operative per l'invio e la ricezione dei flussi informativi dei dati identificativi, nonché le comunicazioni agli emittenti concernenti la legittimazione degli azionisti a partecipare e votare, oltre che l'allineamento in via generale perseguito nella normazione secondaria dei processi e formati standardizzati a prescindere dalla tipologia di emittente interessato (quotato o meno). In ultima analisi, per le considerazioni di seguito riportate, si considera l'impatto prodotto dalla revisione operata nella normativa regolamentare complessivamente contenuto.

Con specifico riguardo al **processo di identificazione**, si rileva come le conseguenze della rinnovata disciplina sugli operatori appaiono in particolare mitigate dall'adozione di soluzioni regolamentari nell'*identification* degli azionisti, orientate a perseguire al contempo un'efficiente operatività della soglia di rilevanza introdotta dal legislatore primario e contenuti oneri.

Alla luce delle divise complessità operative del c.d. meccanismo di *opt-in* prospettato nella fase di consultazione del mercato, l'opzione prescelta nella disciplina dell'identificazione degli azionisti, fondata sulla mera operatività della soglia di rilevanza introdotta a livello di normativa primaria - non accompagnata dalla previsione di alcun meccanismo di *opt-in* o di *opt-out* a livello regolamentare - appare idonea a mitigare l'impatto della disciplina, sollevando gli intermediari da onerose attività di acquisizione del consenso dell'azionista sotto-soglia (ovvero del suo rifiuto al processo di identificazione) nonché di revisione della contrattualistica. Inoltre, l'introduzione dell'obbligo per gli azionisti che detengano una partecipazione complessivamente superiore alla soglia di rilevanza ma attraverso più conti titoli presso diversi intermediari di rendere nota tale circostanza e l'entità della partecipazione detenuta contribuirà, senza oneri ulteriori per gli intermediari, ad aumentare l'efficacia del processo di identificazione degli azionisti.

Le descritte scelte regolamentari, pertanto, si pongono, ad esito di approfondite ponderazioni tecniche, come le più equilibrate soluzioni di compromesso, con minori oneri procedurali rispetto alle possibili alternative percorribili nel sistema di identificazione degli azionisti, in conformità con lo spirito della Direttiva, che sancisce un diritto dell'emittente di conoscere gli azionisti in funzione di un migliore esercizio dei propri diritti da parte degli stessi azionisti, salva l'opzione di introdurre una soglia di rilevanza, e con le conseguenti scelte adottate a livello di legislazione primaria che ha fissato tale soglia allo 0,5%.

---

<sup>30</sup> Cfr. Considerando 3 del Regolamento.

L'efficacia di tali scelte, introdotte in considerazione di una maggiore coerenza rispetto alla normativa primaria, che prevede il diritto di coloro che detengono partecipazioni inferiori alla soglia di rilevanza a non essere identificati, sarà in ogni caso monitorata alla luce dell'analisi dell'esperienza maturata, dopo un congruo periodo di applicazione della rinnovata disciplina.

Inoltre, l'estensione delle medesime modalità procedurali dell'identificazione degli azionisti alle altre procedure di identificazione dei titolari di obbligazioni, di quote di fondi e di azioni di risparmio, (pur salvaguardando per i secondi la facoltà di *opt-out*, già prevista nella disciplina nazionale e non impattata dal recepimento delle disposizioni della Direttiva) si ritiene che possa contribuire a ridurre gli oneri per gli intermediari conseguenti agli adeguamenti operativi previsti dalle nuove regole.

Con riguardo alla disciplina della **trasmissione delle informazioni**, il riconoscimento della possibilità di modularne su base contrattuale l'estensione del perimetro applicativo (limitatamente al rapporto tra ultimo intermediario e azionista) in armonia con le previsioni del Regolamento europeo, permette sul piano funzionale un contenimento dei costi di *compliance* e una riduzione delle difficoltà tecniche segnalate dai soggetti consultati in termini di onerosità dell'impatto della novella normativa. La valorizzazione dell'autonomia contrattuale nell'adempimento dell'obbligo di trasmissione delle informazioni consente di mitigare le problematiche operative segnalate dai rispondenti, anche nell'ambito della prestazione del servizio di gestione individuale di portafogli.

La scelta di eliminare spazi di discrezionalità per gli emittenti nella trasmissione delle informazioni relative all'evento assembleare con riguardo alle rubriche D, E e F della Tabella 3 del Regolamento [*cf.* art. 40-*bis*, comma 2, lett. a)], sebbene riduca il livello di flessibilità riconosciuto dalla disciplina europea, risponde, d'altro canto, alla necessità, segnalata dagli stessi operatori, di garantire certezza e completezza informativa ai destinatari delle informazioni a prescindere dal canale informativo prescelto. Ciò si traduce in definitiva in un maggior grado di efficacia della disciplina della trasmissione delle informazioni con riferimento, in particolare, all'evento societario più rilevante per gli azionisti, l'assemblea.

Inoltre, in materia di **agevolazione dell'esercizio dei diritti**, si rileva la soluzione regolamentare che prevede l'obbligo di trasmissione di una conferma di ricezione del voto elettronico limitatamente all'esercizio del voto nella *notice of participation*. Tale approccio, condiviso dal mercato nella consultazione, appare preferibile alla luce dei costi di implementazione connessi a un'eventuale implementazione più generalizzata dell'obbligo di conferma della ricezione delle informazioni in relazione ad ogni tipo di voto elettronico adottato dall'emittente.

### **SEZIONE III - INDICATORI CHE SARANNO UTILIZZATI AI FINI DELLA SUCCESSIVA REVISIONE DELL'ATTO**

Ai fini della successiva revisione dell'intervento regolamentare, verranno analizzati ad esito di un congruo periodo di applicazione della disciplina, con riguardo al:

1. Provvedimento Unico:
  - a) l'efficienza del processo di identificazione degli azionisti, anche alla luce dell'assenza di previsioni che consentano il superamento facoltativo del limite della soglia di rilevanza attraverso clausole di *opt-in* o *di opt-out*;
  - b) l'efficienza del processo di trasmissione delle informazioni necessarie per l'esercizio dei diritti, anche alla luce dell'operata delimitazione del perimetro oggettivo degli eventi societari diversi dall'assemblea.
2. Regolamento Emittenti: la disciplina della ripartizione dei costi dell'identificazione richiesta dai soci.

## APPENDICE 1: MODIFICHE AL PROVVEDIMENTO UNICO SUL *POST-TRADING*

Provvedimento recante la disciplina delle controparti centrali, dei depositari centrali e dell'attività di gestione accentrata (adottato dalla Consob e dalla Banca d'Italia con provvedimento del 13 agosto 2018)

TESTO NORMATIVO	OSSERVAZIONI	VALUTAZIONI
<p style="text-align: center;"><b><u>TESTO IN CONSULTAZIONE</u></b></p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 2</u> (Definizioni)</p> <p>1. Nel presente provvedimento si intendono per:</p> <p>...omissis...</p> <p>s) «ultimo intermediario»: l'intermediario <b>che abbia la sede legale o principale in uno Stato membro dell'Unione europea o in un Paese terzo</b> e che tiene i conti sui quali sono registrati gli strumenti finanziari di pertinenza di soggetti che non operano in qualità di intermediari (investitori finali) <del>e di soggetti non residenti</del>.</p>	<p><b>DEFINIZIONE DI “ULTIMO INTERMEDIARIO”</b></p> <p>Viene suggerito di allineare la definizione di “ultimo intermediario” dell'art. 2, lett. s) del PU a quella utilizzata nel Regolamento 2018/1212 (“l'intermediario che, nella catena di intermediazione, fornisce i conti titoli per l'azionista”), evitando il ricorso a locuzioni diverse per indicare il medesimo concetto (<b>BAKER MCKENZIE</b>).</p>	<p><b>DEFINIZIONE DI “ULTIMO INTERMEDIARIO”</b></p> <p>Pur condividendo l'opportunità di evitare duplicazioni definitorie, si ritiene di mantenere la formulazione proposta in consultazione, in quanto la definizione di “ultimo intermediario” utilizzata nel Regolamento 2018/1212, da un lato, risulta meno univoca nell'identificare l'investitore finale (rispetto al quale viene definito l'ultimo intermediario) e, dall'altro, è riferita esclusivamente alle azioni, mentre il PU disciplina i soggetti e le attività connesse alla gestione accentrata anche di ulteriori strumenti finanziari.</p>

<p>...omissis...</p>		
<p style="text-align: center;"><b><u>TESTO IN CONSULTAZIONE</u></b></p> <p style="text-align: center;"><b>Capo IV</b>  <b><u>Trasmissione delle informazioni, esercizio dei diritti</u></b> <del>Comunicazioni, certificazioni e segnalazioni</del></p> <p style="text-align: center;"><b><u>Art. 40-bis</u></b>  <i>(Trasmissione delle informazioni per l'esercizio dei diritti relativi alle azioni)</i></p> <p><b>1. Gli emittenti, tramite il depositario centrale, comunicano agli intermediari ogni evento societario che implichi l'esercizio dei diritti relativi alle azioni registrate sui loro conti e trasmettono le informazioni necessarie a consentire agli intermediari l'adempimento dei compiti previsti nei confronti degli azionisti e quelle necessarie agli azionisti per poter esercitare i propri diritti.</b></p> <p><b>2. Ai fini del comma 1, l'emittente:</b>  <b>a) comunica l'avvenuta convocazione di un'assemblea dei soci trasmettendo al depositario centrale le informazioni indicate nella Tabella 3 del regolamento</b></p>	<p>[comma 2, lett. a): informazioni sulle proposte all'ordine del giorno (rubrica E)]        È stato osservato che sarebbe opportuno che il PU andasse oltre il requisito minimo previsto dalla normativa europea, prevedendo che, anche in</p>	<p>[comma 2, lett. a): informazioni sulle proposte all'ordine del giorno (rubrica E)]        Si condivide l'opportunità, rappresentata da alcuni rispondenti e dal <i>COMI</i>, che l'emittente provveda ad indicare in modo analitico le</p>

di esecuzione (UE) 2018/1212. L'emittente può omettere la trasmissione delle informazioni indicate nelle rubriche D, E e F della medesima Tabella qualora tali informazioni siano disponibili per gli azionisti sul sito internet dell'emittente e l'emittente comunichi al depositario centrale l'hyperlink dell'URL che rinvia al medesimo sito internet in cui sono disponibili le informazioni;

#### NUOVO TESTO

[Art. 40-bis, commi 1 e 2, lettera a)]

1. Gli emittenti, tramite il depositario centrale, comunicano agli intermediari ogni evento societario che implichi l'esercizio dei diritti relativi alle azioni registrate sui loro conti e trasmettono le informazioni **che la società è tenuta, a norma di legge o regolamento, a fornire all'azionista per consentire a quest'ultimo**~~necessarie a consentire agli intermediari l'adempimento dei compiti previsti nei confronti degli azionisti e quelle~~

assenza di una previsione statutaria che consenta l'espressione del voto con mezzi elettronici, l'indicazione analitica delle singole proposte di deliberazione all'o.d.g. (rubrica E) sia obbligatoria per l'emittente, e non facoltativa come nella versione della norma proposta in consultazione. Ciò in quanto gli intermediari abitualmente raccolgono le espressioni di voto degli investitori internazionali sulla base delle informazioni diffuse dagli emittenti attraverso il depositario centrale (la *meeting notice*) (COMPUTERSHARE, TREVISAN&ASSOCIATI).

Anche il *COMI* auspica l'introduzione dell'obbligo per l'emittente di indicare nell'avviso di convocazione ciascuno specifico argomento soggetto a delibera assembleare in maniera univoca e con codifica numerica progressiva, in luogo di un elenco di punti generali. Siffatta soluzione, da un lato, garantirebbe la parità di trattamento tra tutti gli azionisti indipendentemente dalla nazionalità e dalle modalità di esercizio del voto, dall'altro si porrebbe in linea con le indicazioni del *Securities Market Practice Group (SMPG)* e con la messaggistica standardizzata ISO 20022 dal medesimo definita.

single proposte di voto nella notifica dell'evento assembleare trasmessa al depositario centrale. In effetti, tale opportunità è stata più volte sottolineata dalla Consob<sup>1</sup> già con riferimento al contenuto dell'avviso di convocazione assembleare pubblicato sul sito internet dell'emittente (*ex art. 125-bis del TUF*), in particolare al fine di assicurare che ogni azionista possa esprimere in maniera corretta e consapevole il proprio voto su ciascuna proposta di deliberazione, con specifico riguardo al caso dell'esercizio del voto a distanza o per delega.

Ciò considerato, anche al fine di garantire un'adeguata simmetria informativa tra i fruitori delle informazioni relative all'evento assembleare, che possono essere ricevute attraverso canali informativi differenti, si ritiene opportuno accogliere il suggerimento dei partecipanti alla consultazione, prevedendo l'obbligo per l'emittente di trasmettere le informazioni indicate nel comma 2, lett. a), secondo il *format* completo della Tabella 3 del Regolamento 2018/1212, quindi senza avvalersi della possibilità di omettere le informazioni indicate nelle rubriche D, E ed F

<sup>1</sup> Da ultimo, in occasione della pubblicazione della Comunicazione Consob n. 3/2020 relativa allo svolgimento delle assemblee secondo le speciali modalità previste dall'art. 106 del d.l. n. 18/2020 (c.d. Decreto Cura Italia, successivamente prorogato) per tutta la durata dell'emergenza pandemica, è stata nuovamente sottolineata "l'importanza che l'ordine del giorno sia formulato in modo analitico per consentire agli azionisti di votare attraverso il conferimento di deleghe .... Tale aspetto [è], sempre rilevante per le società quotate tenuto conto che gran parte degli azionisti esprime il voto attraverso un delegato e non partecipa direttamente alle assemblee...".

~~necessarie agli azionisti per poter~~di esercitare i propri diritti.

2. Ai fini del comma 1, l'emittente **notifica al depositario centrale:**

a) ~~comunica~~ l'avvenuta convocazione di un'assemblea dei soci trasmettendo al **medesimo** depositario centrale le informazioni indicate nella Tabella 3 del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212. ~~L'emittente può omettere la trasmissione delle,~~ **ivi incluse le** informazioni indicate nelle rubriche D, E e F della medesima Tabella ~~qualora tali informazioni siano disponibili per gli azionisti sul sito internet dell'emittente e l'emittente comunichi al depositario centrale l'hyperlink dell'URL che rinvia al medesimo sito internet in cui sono disponibili le informazioni;~~

della medesima Tabella qualora disponibili sul sito internet dell'emittente [si rammenta che la possibilità di omettere le rubriche D, E e F nella notifica dell'evento è stata prevista nel Regolamento 2018/1212 in linea con l'opzione lasciata agli Stati membri dall'art. 3-ter, par. 1, lett. b), della Direttiva]. In tal modo, in particolare, l'emittente sarà tenuto in ogni caso a fornire l'indicazione analitica delle proposte di deliberazione all'o.d.g. nella notifica dell'evento trasmessa al depositario centrale, a prescindere dall'eventuale indicazione delle medesime informazioni sul sito internet dell'emittente.

Alla luce di quanto detto, si ritiene opportuno, altresì, sottolineare nuovamente l'importanza che gli emittenti provvedano ad indicare analiticamente le singole proposte di deliberazione all'ordine del giorno anche nell'avviso di convocazione diffuso ai sensi dell'art. 125-bis del TUF, in modo analogo a quanto indicato nella notifica dell'evento assembleare trasmessa al depositario centrale ai sensi del nuovo art. 40-bis, comma 2, lett. a), del PU. Ciò al fine sia di assicurare simmetria informativa tra i fruitori delle informazioni ricevute per il tramite degli intermediari e quelli delle informazioni diffuse tramite il sito *internet* dell'emittente, sia per assicurare che ogni azionista possa esprimere in maniera



Inoltre, è stato suggerito di prevedere che l'emittente debba notificare al depositario centrale anche eventuali successive integrazioni delle proposte di deliberazione, come nel caso di integrazione dell'o.d.g. *ex art. 126-bis* del TUF o della presentazione di liste di candidati per la nomina degli organi sociali *ex art. 147-ter* del TUF (COMPUTERSHARE).

corretta e consapevole il proprio voto su ciascuna proposta, in particolare nei casi in cui tale voto è espresso a distanza.

Il testo della lettera *a)* in esame è stato modificato nel senso ora esposto.

Si condivide, altresì, l'osservazione formulata con riguardo alle successive modifiche dell'evento societario, in particolare per il caso di assemblee societarie, e, pertanto, è stato precisato nella nuova lett. *c)* dell'art. 40-*bis* che l'emittente è tenuto a notificare agli intermediari, per il tramite del CSD, ogni modifica delle caratteristiche o dei termini dell'evento intervenuta o deliberata successivamente alla prima *event notice* trasmessa. Tale precisazione appare, inoltre, del tutto in linea con le indicazioni previste al riguardo nel Regolamento 2018/1212 (*cf.* art. 4, par. 2).

### TESTO IN CONSULTAZIONE

***b)* comunica l'avvenuta pubblicazione delle informazioni previste dagli articoli 72, comma 4, 84, comma 1, 89 e 144-*bis*, comma 3, del Regolamento Consob n. 11971/1999 o l'avvio di altri eventi societari diversi dalla convocazione**

**[comma 2, lett. *b)*: trasmissione delle informazioni relative ad eventi societari diversi dalle assemblee]**

In materia di trasmissione delle informazioni relative ad eventi societari, è stata rilevata da alcuni rispondenti la necessità di chiarire, in generale, il perimetro degli eventi in relazione ai quali sorgono gli obblighi di trasmissione delle

**[comma 2, lett. *b)*: trasmissione delle informazioni relative ad eventi societari diversi dalle assemblee]**

Si condividono le esigenze di semplificazione e snellimento del processo di trasmissione delle informazioni rappresentate nell'ambito della consultazione del mercato, finalizzate a rendere più efficiente l'utilizzo della catena

**dell'assemblea dei soci, trasmettendo al depositario centrale almeno le informazioni indicate nella Tabella 8 del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212. L'emittente può omettere la trasmissione delle informazioni indicate nelle rubriche B e C della medesima Tabella qualora tali informazioni siano disponibili per gli azionisti sul sito internet dell'emittente e l'emittente comunichi al depositario centrale l'hyperlink dell'URL che rinvia al medesimo sito internet in cui sono disponibili le informazioni;**

### **NUOVO TESTO**

**[Art. 40-bis, comma 2, lettera b)]**

~~b) comunica l'avvenuta pubblicazione delle informazioni previste dagli articoli 72, comma 4, 84, comma 1, 89 e 144 bis, comma 3, del Regolamento Consob n. 11971/1999 e, prevista da norme di legge o regolamento, di informazioni relative all'avvio di altri eventi societari diversi dalla convocazione dell'assemblea dei soci in relazione ai quali l'azionista abbia la possibilità di esercitare un diritto, una facoltà o una scelta, ivi~~

informazioni in capo ad emittenti e intermediari. Infatti, una migliore definizione e/o limitazione dell'ambito di applicazione della disciplina, oltre che facilitare l'adempimento dei propri compiti da parte degli intermediari in fase applicativa, viene ritenuta funzionale, in primo luogo, a garantire il rispetto delle specifiche tempistiche di cui all'art. 9, par. 2, 3 e 4, del Regolamento 2018/1212, spesso incompatibili con l'obbligo per l'ultimo intermediario di dover processare numerose comunicazioni in modo da inviarle al cliente in un formato sufficientemente comprensibile (obbligo previsto anche dall'art. 44 del Regolamento delegato (UE) 2017/565) e secondo i canali di comunicazione attivati dallo stesso (non sempre elettronici). In secondo luogo, risulterebbe funzionale anche a consentire un'applicazione efficiente degli obblighi della Direttiva di modo che la clientela, soprattutto *retail*, possa indirizzare la propria attenzione sulle comunicazioni per le quali è prevista una decisione da assumere, evitando che gli investitori ricevano un numero eccessivo di comunicazioni o che le ricevano investitori ad esse non interessati. Nell'ottica sopra sintetizzata, vengono suggeriti i seguenti interventi, anche alternativi tra loro:

**a.** limitare il perimetro di applicazione di tutta la disciplina in materia di trasmissione delle informazioni ai soli **eventi c.d. *voluntary*** e

degli intermediari per la diffusione delle informazioni necessarie all'esercizio dei diritti. Ciò, in particolare, tenuto conto, da un lato, che la *ratio* dell'obbligo di trasmissione delle informazioni previsto dalla Direttiva è quella di "*consentire all'azionista di esercitare i diritti conferiti dalle sue azioni*" [cfr. art. 3-ter, par. 1, lett. a), della Direttiva]; dall'altro, che nel contesto nazionale, si tratta di informazioni comunque già rese pubbliche da parte degli emittenti in base agli specifici obblighi di trasparenza previsti dalla disciplina degli emittenti quotati (cfr. artt. 113-ter ss. del TUF in materia di diffusione e stoccaggio delle informazioni regolamentate). L'esigenza di precisare l'ambito di applicazione della norma in esame già ispirava la formulazione dell'art. 40-bis, comma 2, lett. b), del PU proposta in consultazione, che, tramite il richiamo di alcune disposizioni del Regolamento Emittenti, indica una serie di eventi, diversi dall'assemblea, in occasione dei quali l'emittente ha l'obbligo di trasmettere le relative informazioni agli azionisti tramite la catena degli intermediari.

In tale ottica:

**a.** si ritiene opportuno precisare ulteriormente, in via regolamentare, il perimetro di applicazione degli obblighi

**includere le informazioni di cui agli articoli 72, comma 4, 84, comma 1, 89 e 144-bis, comma 3, del Regolamento Consob n. 11971/1999**, trasmettendo al medesimo depositario centrale almeno le informazioni indicate nella Tabella 8 del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212. L'emittente può omettere la trasmissione delle informazioni indicate nelle rubriche B e C della medesima Tabella qualora tali informazioni siano disponibili per gli azionisti sul sito internet dell'emittente e l'emittente comunichi al depositario centrale l'~~hyperlink dell'URL~~ **collegamento ipertestuale** che rinvia alla ~~sezione del medesimo sito internet in cui~~ **sezione del medesimo sito internet in cui** dove sono disponibili le informazioni;

**mandatory with option**, in occasione dei quali il cliente è chiamato ad esprimere delle scelte (ABI/ASSOSIM);

imposti dal Regolamento 2018/1212, **modificando la lettera b) del comma in esame**, aggiungendo, oltre all'indicazione degli specifici eventi societari richiamati dalle disposizioni del Regolamento Emittenti, una locuzione più generale finalizzata a chiarire che sono ricompresi in tale perimetro solo le operazioni o gli eventi societari che implicino una facoltà di scelta per l'azionista circa la propria volontà di partecipare all'evento e/o di esercitare il relativo diritto o opzione (**c.d. voluntary event**) o che consentano, nell'ambito di un'operazione o di un evento vincolante, una possibilità di scelta tra più opzioni disponibili (**c.d. mandatory with option event**)<sup>2</sup>. Pertanto, con l'inserimento di tale precisazione nella lettera b) in esame, solo in occasione di tali eventi/operazioni [tra i quali sono sicuramente inclusi gli eventi societari di cui alle norme del Regolamento Emittenti richiamati nella medesima lettera b)] sorge in capo ad emittenti e intermediari

<sup>2</sup> Secondo le indicazioni fornite dagli standard di mercato internazionali, la categorizzazione utilizzata nel testo è precisata come segue: “**Mandatory events** - *Mandatory events are those defined as events where, the shareholder has no option or ability to take action or influence the timing of the event. In short, the event will happen and there is no choice for the holders. E.g.: a stock split. Mandatory events with options* - *A mandatory event with options is defined as an event where, if the shareholder does nothing, something will occur to change the shareholders holdings in terms of securities or cash. However, the shareholder has a choice in which way he would like his holdings to be affected. In short, the event will happen and the holder has a choice. E.g.: Dividend Options* **Voluntary events** - *Voluntary events are those defined as events where, the shareholder has option to have his holdings affected. In short, the event may or may not happen and/or the holder can elect to take part or not”* (cfr. SMPG Corporate Actions, Global Market Practice Part. 1, 2021).

l'obbligo di trasmetterne le relative informazioni, secondo le modalità e le tempistiche previste nell'articolo in commento [e solo nel caso in cui – quale ulteriore condizione – ne sia prevista la pubblicazione in base a norme di legge o regolamento: si rammenta, infatti, che la Direttiva prevede esclusivamente l'obbligo per gli intermediari di trasmettere agli azionisti “le informazioni che la società è tenuta a fornire all'azionista, per consentire all'azionista di esercitare i diritti conferiti dalle sue azioni, e che sono destinate a tutti gli azionisti ...” ex art. 3-ter, par. 1, lett. a)]. La nuova formulazione ora adottata, ispirata alle categorizzazioni degli eventi societari ampiamente in uso negli standard di mercato internazionali, appare, oltre che maggiormente in linea con la *ratio* della Direttiva, più chiara e funzionale a regolare gli adempimenti degli emittenti e degli intermediari anche nel caso in cui intervengano modifiche normative che amplino o riducano i diritti e/o le facoltà di scelta degli azionisti o nel caso in cui tali diritti e/o facoltà siano previsti da specifiche clausole statutarie dell'emittente.

Il *COMI* suggerisce, nelle lettere *a*) e *b*), la locuzione “*collegamento ipertestuale*”, in luogo di “*hyperlink*”.

**b.** prevedere che le specifiche **tempistiche** indicate nel richiamato art. 9 siano da osservarsi solo in presenza di eventi: *(i)* c.d. *voluntary* e *mandatory with option* (*cfr. supra* punto *a.*); *(ii)* notificati dall'emittente per il tramite dell'*issuer CSD* e con modalità elettronica e leggibile a macchina (*machine readable*); *(iii)* conformi ai requisiti minimi previsti dal *Golden Operational Record* (GOR) negli standard internazionali sugli eventi societari (ABI/ASSOSIM).

Infine, posto che il carattere tempestivo dell'informativa richiesto dal Regolamento 2018/1212, fa sì che il perimetro dei clienti

Si condivide il suggerimento del *COMI* di utilizzare nell'articolato l'espressione “*collegamento ipertestuale*”, in luogo di “*hyperlink*”.

**b.** con riguardo alle specifiche **tempistiche** di cui all'art. 9 del Regolamento 2018/1212, si conferma che le stesse sono vincolanti solo con riguardo alla trasmissione di informazioni relative agli eventi societari che ricadono nell'ambito di applicazione dell'art. 40-*bis*, comma 2, lett. *a*) e *b*) (ossia assemblee e eventi societari *voluntary* e *mandatory with options*, secondo quanto rappresentato *supra*) e solo in presenza delle altre condizioni previste dalla disciplina applicabile, in particolare: *i*) che la notifica dell'evento sia trasmessa dall'emittente tramite il CSD *issuer* (*ex* nuovo art. 40-*bis* commi 1 e 2, del PU); *ii*) che la trasmissione delle informazioni tra intermediari avvenga attraverso canali di comunicazione conformi alle indicazioni dell'art. 2 del Regolamento 2018/1212 (*ex* art. 49, comma 7 come riformulato, del PU).

Con riferimento alla necessità di trasmettere le informazioni anche ai soggetti che acquisiscano i titoli azionari

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 40-bis, lettera c)]**

**c) l'avvenuta pubblicazione di ogni aggiornamento o modifica delle**

avvisati venga determinato in funzione dei saldi presenti nella giornata operativa di produzione dell'avviso stesso, e che tale giornata possa essere “n” giorni antecedenti la data di determinazione della legittimazione a esercitare i diritti relativi all'evento (c.d. *record date*), si invita a chiarire se sia obbligo dell'intermediario trasmettere le informazioni anche ai clienti che acquistino azioni tra la data del primo invio e la *record date* dell'evento. Si evidenzia come l'introduzione di un tale obbligo, laddove confermata, comporterebbe per gli intermediari la necessità di porre in essere onerose implementazioni tecnico-procedurali (ABI/ASSOSIM);

c. prevedere delle **esimenti** in capo all'intermediario per il mancato rispetto delle tempistiche nel caso in cui il cliente non abbia attivato con l'intermediario strumenti di contatto rapido (ABI/ASSOSIM);

successivamente alla prima trasmissione delle stesse ma prima della *record date* dell'evento, si rappresenta che tale obbligo è previsto dallo stesso Regolamento 2018/1212<sup>3</sup>. Pertanto, l'obbligo di trasmissione delle informazioni va inteso, in particolare con riguardo agli ultimi intermediari, come un obbligo “continuativo”, e non puntuale, che impone loro di ri-trasmettere le medesime informazioni ad ogni soggetto che acquisti la legittimazione a partecipare all'evento fino alla c.d. *record date*. Per le stesse ragioni è stata altresì riformulata la lettera c) del comma 2 in esame al fine di chiarire che in linea con quanto previsto dal Regolamento 2018/1212, l'emittente è tenuto a notificare al depositario centrale ogni aggiornamento o modifica dell'evento in precedenza notificato.

c. con riguardo al caso in cui gli azionisti non abbiano fornito strumenti di contatto rapido, non si ritiene necessario prevedere delle **esimenti per gli intermediari** dal rispetto delle specifiche tempistiche di cui

<sup>3</sup> Cfr. art. 9, par. 2, comma 3, del Regolamento: “Se dopo la prima trasmissione di informazioni la posizione azionaria rilevante cambia, il primo intermediario e qualsiasi altro intermediario della catena trasmette in aggiunta le informazioni ai nuovi azionisti nei suoi registri, secondo le posizioni di fine giornata di ogni giornata operativa, fino alla data di registrazione”.

**informazioni trasmesse ai sensi delle lettere precedenti con le modalità ivi indicate.**

all'art. 9 del Regolamento 2018/1212. Al riguardo, si rileva che l'art. 9 del Regolamento 2018/1212 comporta l'onere per gli intermediari di provvedere alla trasmissione delle informazioni ricevute *“senza indugio”* e nel rispetto dei *cut-off* orari previsti nel medesimo articolo. Tuttavia, l'art. 2, par. 4, del medesimo Regolamento prevede che gli (ultimi) intermediari consentano agli azionisti l'accesso alle informazioni *“attraverso strumenti e strutture generalmente disponibili”*, senza imporre l'utilizzo di canali di comunicazione a distanza e/o strumenti di contatto rapido (pur essendo ciò auspicabile in considerazione delle usuali tempistiche previste per lo svolgimento degli eventi societari di emittenti quotati su mercati regolamentati). Pertanto, l'obbligo dell'intermediario di trasmettere le informazioni *“senza indugio”* va parametrato ai canali di comunicazione con l'azionista disponibili e sempre riferendo la correttezza della condotta dell'intermediario al momento della *“trasmissione”* delle informazioni, non alla *“ricezione”* delle stesse da parte dell'azionista (che può anche non realizzarsi tempestivamente e, anzi, è ragionevole attendersi tempi di ricezione



*d.* introdurre a livello domestico la facoltà per gli investitori di manifestare espressamente, mediante uno specifico **meccanismo di opt-out o di opt-in** la propria volontà di non ricevere le comunicazioni relative agli eventi societari, comprese le assemblee, fermo restando il diritto di partecipare a tali eventi (per motivazioni analoghe a quanto già osservato con riguardo all'applicazione degli obblighi di trasmissione delle informazioni alle gestioni di portafogli: *cf.* relazione illustrativa) (**ASSOGESTIONI; ABI/ASSOSIM**);

meno rapidi qualora il destinatario non sia raggiungibile con strumenti di contatto rapido). Tali considerazioni consentono di ritenere che sia sempre possibile per gli (ultimi) intermediari rispettare le tempistiche previste dall'art. 9 del Regolamento 2018/1212, a prescindere dal tipo di canale di comunicazione prescelto dall'azionista.

*d.* Con riferimento alla possibilità che l'intermediario e l'azionista possano concordare, tramite la previsione di **clausole di opt-out o di opt-in**, l'ambito di applicazione degli obblighi informativi indicati nel comma 2 della norma in esame, il tema è stato già affrontato nella relazione illustrativa che accompagna il presente Provvedimento con riferimento all'applicazione degli obblighi degli intermediari nell'ambito delle gestioni di portafoglio. Pertanto, nel confermare l'ammissibilità di simili clausole, si rinvia a quanto già rappresentato nella menzionata relazione per una più ampia considerazione delle ragioni che ne sono alla base.

Come già anticipato in quella sede, pur essendo già indicata nell'art. 2 del Regolamento 2018/1212 la possibilità per

- e. di incentivare l'adozione, a livello di mercato domestico, della proposta avanzata dalla *Securities Market Practice Group* (SMPG) di modifica dei tracciati della messaggistica SWIFT, includendo anche nella messaggistica 15022 un apposito indicatore (*flag*, già disponibile nella *Standard Release for ISO 20020 Messages* di SWIFT) che consentirebbe all'emittente, in fase di notifica di un evento, di indicare se ricada o meno nel campo di applicazione della SHRD 2 (c.d.

l'azionista di rinunciare e/o limitare la trasmissione delle informazioni, per maggiore chiarezza si ritiene opportuno ribadire espressamente tale possibilità anche nel Provvedimento Unico, tramite l'inserimento di un nuovo inciso nel **comma 4** dell'articolo in esame.

È bene precisare che l'esercizio della facoltà di *opt-out* o di *opt-in*, per ovvie ragioni tecniche, è funzionale ad evitare (o ad attivare) esclusivamente la trasmissione delle informazioni dall'ultimo intermediario all'azionista che ha esercitato tale facoltà, mentre non esime tutti gli altri soggetti coinvolti nella catena degli intermediari, ossia emittenti, CSD e altri intermediari, dalla trasmissione delle informazioni fino all'ultimo intermediario.

- e. Non si ritiene opportuno incentivare l'adozione a livello domestico del c.d. "*SRDIndicator*" nella messaggistica SWIFT. Ciò tenuto conto che, pur condividendo l'utilità dello strumento e le ragioni della sua elaborazione, non pare opportuno segnalare, sul piano regolamentare, l'applicazione di una specifica indicazione tecnica definita tra gli operatori di mercato in via di autodisciplina. Peraltro, per le medesime

“*SRDIndicator*”), evitando valutazioni in capo al singolo intermediario (ABI/ASSOSIM).

finalità indicate dagli soggetti consultati, si è provveduto, sul piano regolamentare, a modificare l’art. 40-*bis*, comma 2, lett. *b*), come sopra rappresentato *sub a.*, per delimitare, precisandolo, l’ambito di applicazione degli obblighi di trasmissione delle informazioni agli eventi societari c.d. *voluntary e mandatory with options*: tale precisazione evita che sia rimessa alla discrezionalità degli emittenti l’individuazione degli eventi societari ricompresi nell’ambito di applicazione degli obblighi di trasmissione delle informazioni previsti dalla SHRD 2 e, pertanto, oggetto degli obblighi di notifica al CSD *issuer*, agevolando anche gli operatori nell’esecuzione degli obblighi di trasmissione delle informazioni.

Ciò premesso, si ritiene comunque opportuno sottolineare in questa sede l’importanza che tutti i soggetti coinvolti nell’applicazione delle norme di attuazione della SHRD – emittenti, depositari ed intermediari – adottino, laddove compatibile con il quadro normativo di riferimento, prassi applicative il più uniformi possibile, in particolare attraverso un’ampia adesione, dove possibile, alle indicazioni di *best practice* elaborate nelle

**TESTO IN CONSULTAZIONE**  
**[Art. 40-bis, comma 2, lettera c)]**

**c) le comunicazioni al depositario centrale previste alle lettere precedenti sono trasmesse nella lingua italiana e in una lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza internazionale, senza indugio e comunque entro la stessa giornata lavorativa in cui è avvenuta la pubblicazione ai sensi di legge o regolamento delle informazioni ivi previste o in cui è l'evento societario ha avuto inizio.**

**NUOVO TESTO**  
**[cfr. nuovo art. 40-bis, comma 3]**

~~e)3. le comunicazioni al depositario centrale previste alle lettere precedenti~~**Le informazioni indicate nel comma 2 sono trasmesse al depositario centrale nella lingua italiana e in una lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza internazionale, senza**

**[Uso della doppia lingua]**

Si chiede di modificare il comma 2 al fine di imporre l'uso aggiuntivo della lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza internazionale anche per la pubblicazione delle informazioni sul sito internet dell'emittente. Infatti, nel caso in cui l'emittente si sia avvalso della facoltà di rinviare alle informazioni pubblicate sul proprio sito *internet*, gli azionisti non italiani potrebbero trovare difficoltà a comprendere il contenuto delle informazioni ivi pubblicate perché disponibili solo in lingua italiana. Al riguardo, si evidenzia che in Italia, ad eccezione degli emittenti del segmento STAR, per gli altri emittenti la pubblicazione delle informazioni regolamentate in doppia lingua è facoltativa (BAKER MCKENZIE).

diverse *task force* internazionali e già operative su tali materie.

**[Uso della doppia lingua]**

Si evidenzia preliminarmente che il contenuto della lettera c) prospettata nel testo sottoposto a consultazione è stato riproposto nel nuovo comma 3 dell'art. 40-bis. Pur condividendo l'esigenza di garantire un migliore accesso alle informazioni da parte degli investitori stranieri, non si ritiene di poter modificare in via regolamentare il regime linguistico delle informazioni che gli emittenti sono tenuti a pubblicare sul proprio sito *internet* con riferimento agli eventi societari avviati. Come noto, gli emittenti sono tenuti a pubblicare sul proprio sito *internet* diverse informazioni: alcune di queste sono disciplinate dalla Direttiva *Transparency* e dalle relative norme di recepimento, rimanendo quindi assoggettate al preciso regime linguistico ivi previsto; altre sono previste in discipline speciali e non sono soggette a specifiche previsioni sulla lingua di pubblicazione. Nessuna delle norme sopra richiamate obbliga gli emittenti con azioni quotate nei mercati regolamentati a pubblicare tali informazioni sul sito *internet* in una doppia lingua. Solo il Regolamento di Borsa Italiana

indugio e comunque ~~ent~~**non oltre** la stessa giornata lavorativa in cui è avvenuta la pubblicazione ai sensi di legge o regolamento delle **medesime** informazioni ~~ivi previste~~ o in cui è l'evento societario ha avuto inizio.

impone la pubblicazione dei comunicati stampa in lingua inglese agli emittenti le cui azioni siano quotate nel segmento STAR (art. 2.2.3. del Regolamento dei mercati di Borsa Italiana) e agli emittenti inclusi nell'indice del FTSE Mib (Istruzioni al Regolamento dei mercati di Borsa, IA.2.5.5.).

Di conseguenza, l'eventuale introduzione di una previsione in tal senso nel Provvedimento Unico appare, oltre che estranea all'oggetto della delega regolamentare di cui all'art. 82, comma 4-*bis*, del TUF in corso di esercizio, anche foriera di ulteriori frammentazioni del quadro normativo, poiché avrebbe ad oggetto solo alcune delle informazioni che gli emittenti pubblicano sul sito *internet*. D'altra parte, le indicazioni del Regolamento di Borsa Italiana, che, proprio in considerazione della platea di investitori di riferimento dei diversi emittenti, prevedono un regime linguistico graduato a seconda del livello di capitalizzazione e del segmento di quotazione degli emittenti risultano sufficienti a garantire adeguato accesso alle informazioni, non solo con riguardo alle società ad alta capitalizzazione ma anche con riguardo alle piccole e medie imprese quotate nel segmento STAR e più attente alle esigenze degli investitori globali.

**TESTO IN CONSULTAZIONE**

**[Art. 40-bis, comma 3]**

**3. Il depositario centrale e gli intermediari trasmettono le informazioni ricevute ai sensi del comma precedente lungo la catena di detenzione fino all'azionista nel rispetto dei termini indicati nell'articolo 9, paragrafi 2 e 3, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.**

**NUOVO TESTO**

**[Art. 40-bis, comma 4]**

**3.4. ~~Al~~ Ai fini del comma 1, il depositario centrale e gli intermediari trasmettono le informazioni ricevute ai sensi del ~~previste dal~~ ~~precedente~~2 lungo la catena di detenzione fino all'~~azionista~~ultimo **intermediario** nel rispetto dei termini indicati nell'articolo 9, paragrafo 2 e ~~3~~, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212. **L'ultimo intermediario, nel rispetto dei termini indicati nell'articolo 9, paragrafo 3, del medesimo regolamento, trasmette le informazioni ricevute ai sensi del periodo precedente all'azionista, salvo che sia diversamente concordato con quest'ultimo.****

**[Tempistiche e giornata operativa]**

Tenuto conto che i termini per la trasmissione delle informazioni sono previsti dall'art. 9 del Regolamento 2018/1212, si chiede di confermare che il concetto di “*giornata operativa*” ivi menzionato sia riferibile alla definizione di “*giornata contabile*” contenuta nel PU, intesa quale “*l'intervallo temporale all'interno del quale il regolamento delle operazioni è effettuato con medesima valuta*”. Inoltre, con riguardo alle c.d. giornate TARGET (giornate festive a livello locale ma con sistema di regolamento operativo, ad es. 6/1, 25/4, 2/6, 15/8, 1/11 e 8/12) si ritiene che le stesse siano da equiparare alle giornate operative e che pertanto l'intermediario debba fare riferimento al proprio fuso orario.

È stato altresì chiesto di confermare che gli eventi societari conosciuti dagli intermediari tramite canali diversi dalla notifica del CSD *issuer* non rientrino nel campo di applicazione della normativa in esame e in particolare dell'obbligo di rispettare le relative tempistiche (ABI/ASSOSIM).

**[comma 3]**

*Cfr.* anche le osservazioni espresse *sub* comma 2, punto *d*.

**[Tempistiche e giornata operativa]**

Si concorda con la definizione di giornata contabile offerta dai partecipanti alla consultazione e che gli intermediari debbano fare riferimento al proprio fuso orario per la delimitazione delle giornate operative, ivi incluse le c.d. giornate TARGET.

Con riferimento ai termini applicabili alla trasmissione delle informazioni, nell'art. 40-bis, comma 4, del PU sono stati precisati i termini applicabili agli intermediari lungo la catena, in linea con le indicazioni del Regolamento di esecuzione 2018/1212.

Si conferma, come osservato da alcuni partecipanti alla consultazione, che ai fini della corretta attuazione degli obblighi derivanti dalla disciplina della SHRD, l'emittente è obbligato a notificare gli eventi societari indicati nel comma 2 (c.d. *voluntary* e *mandatory with options*) avvalendosi del CSD *issuer* e che, pertanto, gli intermediari non sono tenuti a trasmettere le informazioni

#### TESTO IN CONSULTAZIONE

##### [Art. 40-bis, comma 4]

**4. Ai sensi dell'articolo 125-*quater*, comma 2-*bis*, del TUF, l'obbligo di trasmissione al depositario centrale delle informazioni previste nell'articolo 125-*quater*, comma 1, lettere *a*), *b*) e *c*), del TUF si intende assolto con la pubblicazione delle stesse nella medesima sezione del sito internet indicata con la comunicazione di cui al comma 2, lettera *a*), del presente articolo.**

#### NUOVO TESTO

##### [Art. 40-*bis*, comma 5)

##### **[comma 4]**

È apprezzato lo sforzo di semplificazione che si vuole realizzare tramite la previsione del comma 4 in esame. Si chiede di chiarire meglio, anche modificando il testo, che gli emittenti non sono tenuti a fare una comunicazione *ad hoc* ai sensi dell'art. 125-*quater*, comma 2-*bis*, del TUF, qualora le informazioni ivi indicate siano state pubblicate nella sezione del sito web indicata nell'avviso di convocazione. Rimarrebbe fermo, invece, l'obbligo per l'emittente di inviare al depositario centrale le informazioni di cui all'art. 92, comma 3, del TUF (**BORSA ITALIANA/MONTE TITOLI**).

lungo la catena con riguardo ad eventi societari conosciuti in altro modo. Ciò è chiaramente indicato nel comma 2 dell'art. 40-*bis* che prevede l'obbligo per l'emittente di trasmettere al depositario centrale la notifica degli eventi societari ivi indicati, e nel comma 4 (secondo la nuova rinumerazione dei commi), che prevede l'obbligo per gli intermediari di trasmettere solo “*le informazioni ricevute ai sensi del comma 2*”, ossia tramite il depositario centrale.

##### **[comma 4]**

Si conferma la lettura della norma offerta dal rispondente. In particolare, gli emittenti non sono tenuti a notificare separatamente al depositario centrale la pubblicazione sul sito *internet* delle informazioni previste nell'art. 125-*quater*, comma 1, del TUF (ossia la pubblicazione della documentazione preassembleare, dei moduli per la delega di voto o l'esercizio del voto per corrispondenza, delle informazioni sull'ammontare del capitale sociale), essendo sufficiente, ai fini dell'adempimento degli obblighi di trasmissione di tali specifiche informazioni, l'indicazione del sito internet dove sono disponibili tali informazioni, indicazione che viene fornita con la notifica al depositario



~~4.5. Ai sensi dell'articolo 125-*quater*, comma 2-*bis*, del TUF, l'obbligo di trasmissione al depositario centrale delle informazioni previste nell'articolo 125-*quater*, comma 1, lettere *a*), *b*) e *c*), del TUF si intende assolto con la pubblicazione delle stesse nella medesima sezione del sito internet indicata con la comunicazione di cui al comma 2, lettera *a*), del presente articolo dell'emittente.~~

centrale dell'avvenuta convocazione della stessa ai sensi dell'art. 40-*bis*, comma 1, lett. *a*), del presente Provvedimento Unico. Si precisa che il comma 4 in esame (rinumerato comma 5 per via delle modifiche ai commi precedenti sopra descritte) è stato solo parzialmente modificato per tenere conto delle modifiche operate alla lettera *a*) del comma 2 dell'art. 40-*bis*. Si conferma, altresì, che rimane fermo per l'emittente l'obbligo di notificare al depositario centrale la pubblicazione delle eventuali ulteriori informazioni previste dall'art. 84 del Regolamento Emittenti e dalle altre disposizioni del medesimo Regolamento adottate in attuazione dell'art. 92, comma 3, del TUF (*cfr.* disposizioni richiamate all'art. 40-*bis*, comma 2, lett. *b*), del PU sopra esaminato).

**TESTO IN CONSULTAZIONE**

Art. 41

*(Richiesta di comunicazione o di certificazione all'ultimo intermediario)*

1. Salvo quanto previsto dall'articolo 83-*novies*, comma 1, lettera *c*), secondo e terzo

Con riferimento all'art. 41 del PU, è stata espressa una generale condivisione per la scelta di assimilare, per contenuti e funzioni, la *Notice Of Participation* (NOP) di cui all'art. 6 del Regolamento 2018/1212 alla comunicazione per l'intervento e il voto nelle assemblee, già disciplinata nel citato art. 41 del PU, salvo l'inserimento di alcune opportune modifiche al

Al comma 1, viene eliminato l'avverbio "*rispettivamente*" perché non più in linea con l'art. 83-*quinquies*, commi 3 e 4, del TUF come modificati dal d.lgs. n. 176/2016 (atto di adeguamento del regolamento europeo sui depositari centrali - "CSDR"). Si segnala, infatti, che la legittimazione all'esercizio dei diritti diversi dalla partecipazione in assemblea

periodo, del TUF, ai fini del rilascio delle certificazioni e dell'invio delle comunicazioni, previste rispettivamente dall'articolo 83-*quinquies*, comma 3, e dall'articolo 83-*sexies*, comma 1, del TUF i soggetti legittimati avanzano all'ultimo intermediario apposita richiesta.

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 41, comma 1]**

Art. 41

*(Richiesta di comunicazione o di certificazione all'ultimo intermediario e conferma di ricezione delle informazioni relative al voto)*

1. Salvo quanto previsto dall'articolo 83-*novies*, comma 1, lettera *c*), secondo e terzo periodo, del TUF, ai fini del rilascio delle certificazioni e dell'invio delle comunicazioni, previste rispettivamente dall'articolo 83-*quinquies*, comma 3, e dall'articolo 83-*sexies*, comma 1, del TUF, i soggetti legittimati avanzano all'ultimo intermediario apposita richiesta.

fine di adeguare il contenuto di tale comunicazione alla Tabella 5 del menzionato atto europeo.

Inoltre, alcuni partecipanti hanno apprezzato, in particolare, anche la conferma, sottesa al testo in consultazione, che l'attestazione della legittimazione dell'azionista a partecipare in assemblea, richiesta dall'art. 5 del medesimo Regolamento 2018/1212 (c.d. *confirmation of entitlement*), sia già prevista nel modello italiano, in quanto contenuta nella stessa comunicazione per l'intervento in assemblea sopra detta (NOP) trasmessa all'emittente (ABI/ASSOSIM, TREVISAN&ASSOCIATI).

può essere attestata sia con il rilascio di certificazioni sia con l'invio di comunicazioni, essendo stata superata la previgente distinzione funzionale fra la comunicazione (attestazione per la partecipazione e il voto in assemblea trasmessa direttamente all'emittente) e la certificazione (attestazione per l'esercizio di tutti gli altri diritti sociali rilasciata all'azionista) già da precedenti interventi normativi.

## TESTO IN CONSULTAZIONE

2. Le comunicazioni e le certificazioni contengono almeno le seguenti informazioni:

*a)* i dati identificativi del ~~richiedente~~**titolare degli strumenti finanziari. Per dati identificativi si intendono almeno il nome, il cognome, il luogo e la data di nascita, il codice fiscale ove assegnato e il domicilio, per le persone fisiche, e la denominazione, il LEI o il numero di registrazione nazionale che identifica in modo univoco ogni struttura o persona giuridica nel suo paese di registrazione e la sede legale, per le persone giuridiche;**

*b)* i dati identificativi del **richiedente se diverso dal titolare degli strumenti finanziari**~~se diverso dal richiedente;~~

*c)* la data della richiesta;

*d)* la quantità e la descrizione degli strumenti finanziari per i quali si richiede la comunicazione o la certificazione;

*e)* l'indicazione del diritto che si intende esercitare **e, se disponibile, il numero unico di identificazione dell'evento deciso dall'emittente;**

*f)* nel caso del diritto d'intervento in assemblea, la data e il tipo di assemblea **nonché, se applicabile, la modalità di partecipazione;**

## **[comma 2]**

Tenuto conto che l'art. 41 disciplina due specifiche tipologie di flussi informativi da trasmettere all'emittente - ossia: *i)* le comunicazioni e le certificazioni previste in via generale dall'art. 83-*quinquies*, comma 3, del TUF per l'attestazione della legittimazione all'esercizio dei diritti inerenti agli strumenti finanziari dematerializzati; e *ii)* le comunicazioni attestanti la legittimazione all'intervento e all'esercizio del diritto di voto in assemblea *ex* art. 83-*sexies*, comma 1, del TUF, che rappresentano una sottocategoria delle prime - si suggeriscono alcune modifiche formali per semplificare l'articolo in esame e chiarire meglio la distinzione fra la specifica comunicazione disciplinata nel comma 2-*bis* rispetto alle comunicazioni e alle certificazioni previste in generale nel comma 2. A tal fine viene proposto, in particolare, di inserire in tali commi rispettivamente i riferimenti all'art. 83-*sexies*, comma 1, del TUF per la comunicazione attestante la legittimazione alla partecipazione in assemblea e all'art. 83-*quinquies*, comma 3, del TUF per le comunicazioni e le certificazioni previste per l'esercizio degli altri diritti sociali (**BAKER MCKENZIE**).

Inoltre, si suggeriscono le seguenti modifiche:

## **[comma 2]**

Le modifiche suggerite con riguardo alla struttura dell'art. 41 del PU appaiono in via generale condivisibili. Pertanto, l'ambito di applicazione del comma 2-*bis* del medesimo articolo è stato meglio precisato tramite l'inserimento di opportuni richiami normativi. Si puntualizza, tuttavia, che anche il contenuto minimo della comunicazione per l'intervento in assemblea (*ex* art. 83-*sexies*, comma 1, del TUF) è disciplinato, in via generale, dal comma 2 dell'art. 41, mentre il comma 2-*bis* è volto a richiamare, con esclusivo riferimento all'invio della medesima comunicazione, sia l'utilizzo dello specifico *format* standardizzato previsto dal Regolamento 2018/1212 per la sua trasmissione (Tabella 5 del Regolamento) sia l'applicazione delle norme primarie e secondarie riferibili all'espressione del voto con mezzi di comunicazione a distanza (art. 2370 c.c. e artt. 143-*ter* ss. del Regolamento Emittenti).

Con riguardo alle altre modifiche suggerite:

g) il termine di efficacia della comunicazione o certificazione, o la clausola «fino a revoca»;  
h) la data alla quale la comunicazione o la certificazione si riferisce **o la data stabilita dall'emittente alla quale sono determinati i diritti conferiti dagli strumenti finanziari (“record date”)**;  
i) la data di invio della comunicazione o di rilascio della certificazione;  
l) il numero progressivo annuo di emissione **o un numerico unico che identifica ciascuna comunicazione o certificazione.**

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 41, comma 2]**

2. Le comunicazioni e le certificazioni contengono almeno le seguenti informazioni:  
a) i dati identificativi del titolare degli strumenti finanziari. Per dati identificativi si intendono almeno il nome, il cognome, il luogo e la data di nascita, il codice fiscale ~~o~~ **assegnato o altro numero di registrazione nazionale che identifica in modo univoco ogni persona** e il domicilio, per le persone fisiche, e la denominazione, il LEI o il numero di registrazione nazionale **o di settore** che identifica in modo univoco ogni struttura o persona giuridica nel suo paese di

- si propone di inserire nel comma 2, lett. a), con riguardo ai dati identificativi dei titolari delle azioni, un riferimento diretto alla rubrica C della Tabella 4 (le cui informazioni coincidono con quelle della rubrica C della Tabella 5), in modo da allineare il contenuto generale di tutte le comunicazioni al *format* previsto dal Regolamento 2018/1212 (**BAKER MCKENZIE**);
- si propone la sostituzione, tra i dati identificativi, del “*codice fiscale*” con “*l’identificatore unico dell’azionista*”, secondo la locuzione della Tabella 5 del menzionato Regolamento (i.e. nel caso di soggetto italiano, il codice fiscale), dal momento che anche la persona fisica titolare degli strumenti finanziari può essere un soggetto estero (**COMPUTERSHARE**);
- si rileva la mancanza del c.d. “BIC code” tra gli elementi inclusi nei “*dati identificativi*” contenuti nella comunicazione, come da ultimo modificati (**ABI/ASSOSIM**).
- non si ritiene opportuno richiamare nel comma 2, lett. a), dell’art. 41 del PU l’utilizzo del *format* della Tabella 4 del Regolamento 2018/1212, essendo tale *format* ideato specificatamente per la *confirmation of entitlement* dell’azionista ai fini della partecipazione in assemblea. Considerato che il comma 2, come rilevato dallo stesso partecipante alla consultazione, disciplina i contenuti minimi obbligatori delle comunicazioni e delle certificazioni necessarie per la legittimazione all’esercizio di qualsiasi diritto riveniente dai diversi titoli in gestione accentrata registrati sui conti degli investitori, il richiamo di uno specifico *format* potrebbe apparire erroneo;
- sono stati accolti i suggerimenti volti a migliorare la definizione di “*dati identificativi*” contenuta nel comma in esame che viene, pertanto, modificato in modo da ricomprendervi sia codici identificativi di soggetti esteri sia codici di settore, quali il BIC Code;
- nelle ulteriori lettere è stata modificata la formulazione per renderla più chiara.

registrazione e la sede legale, per le persone giuridiche;

...omissis...

e) l'indicazione del diritto che si intende esercitare e, se disponibile, il numero unico di identificazione dell'evento ~~deciso dall'emittente~~ **societario**;

f) nel caso del diritto d'intervento in assemblea, la data e il tipo di assemblea nonché **eventualmente**, ~~se applicabile~~ **scelta preventivamente e comunicata dall'azionista**, la modalità di partecipazione;

...omissis...

h) la data alla quale la comunicazione o la certificazione si riferisce o la data ~~stabilita~~ **indicata** dall'emittente **con riferimento** alla quale sono determinati i diritti conferiti dagli strumenti finanziari ("record date");

...omissis...

l) il numero progressivo annuo di emissione o ~~un~~ **codice** numerico unico che identifica ciascuna comunicazione o certificazione.

### TESTO IN CONSULTAZIONE

**2-bis. Nella comunicazione richiesta per l'intervento e per l'esercizio del voto nelle assemblee dei soci, le informazioni di cui al comma 2 corrispondenti a quelle indicate nelle rubriche A e B della Tabella 5 del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212 sono fornite con le modalità ivi previste. Nel caso in cui l'emittente abbia fornito le informazioni relative all'ordine del giorno nella comunicazione prevista dall'articolo 40-bis, comma 2, lettera a), e se lo statuto consente l'espressione del voto in via elettronica ai sensi dell'articolo 2370, comma quarto, del codice civile, la comunicazione richiesta per l'intervento e per l'esercizio del voto in assemblea contiene anche le informazioni indicate nella rubrica C della Tabella 5 del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212, ove fornite dal soggetto legittimato. In tal caso, gli intermediari e l'emittente garantiscono il rispetto delle disposizioni in materia di conservazione e riservatezza dei dati previste dall'articolo 143-ter del Regolamento Emittenti.**

#### **[comma 2-bis]**

Con specifico riguardo all'ambito di applicazione della previsione, si invita a chiarire se il comma 2-bis si applichi solo quando il voto elettronico, previsto dallo statuto, viene effettivamente utilizzato nella singola assemblea, dal momento che spesso le clausole statutarie prevedono la facoltà di voto elettronico demandando al consiglio di amministrazione, in relazione a singole assemblee, la scelta se effettivamente utilizzarlo indicandolo nell'avviso di convocazione (ASSONIME).

È stato osservato che, quando il voto elettronico è messo a disposizione degli azionisti direttamente dall'emittente attraverso modalità e processi dallo stesso definiti, la NOP prodotta dagli intermediari per gli azionisti che hanno votato non potrà contenere le espressioni di voto (COMPUTERSHARE).

#### **[comma 2-bis]**

Con riguardo alla possibilità di esercitare il diritto di voto nella comunicazione per l'intervento in assemblea (NOP), si conferma che tale possibilità è esercitabile solo se consentito dallo statuto, in linea con il dettato dell'art. 2370 c.c. e solo qualora il consiglio di amministrazione abbia previsto tale modalità di esercizio del voto in occasione della specifica convocazione di un'assemblea e ne abbia, pertanto, dato indicazione sia nell'avviso di convocazione assembleare, secondo quanto previsto dall'art. 125-bis, comma 4, lett. b), del TUF, sia, coerentemente con i contenuti di tale avviso, nella notifica dell'evento assembleare da trasmettere al depositario centrale *ex art. 40-bis*, comma 2, lett. a) (precisamente nella rubrica D, riga 1, della Tabella 3).

Anche alla luce delle considerazioni espresse, non si condivide quanto affermato dal rispondente circa un'eventuale incompatibilità tra la predisposizione di piattaforme per il voto elettronico da parte dell'emittente e la possibilità di esprimere il voto nella NOP. Al riguardo si osserva che, quando lo statuto prevede la possibilità di esprimere il voto con



**NUOVO TESTO**  
**[Art. 41, comma 2-bis]**

~~2-bis. Nella~~ comunicazione richiesta ~~dall'articolo 83-sexies, comma 1, del TUF~~ per l'intervento e per l'esercizio del voto nelle assemblee dei soci; **contiene** le informazioni ~~indicate di cui al comma 2, corrispondenti a quelle indicate~~ **secondo il formato nelle rubriche A e B della Tabella 5 del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.** ~~sono fornite con le modalità ivi previste. Nel caso in cui l'emittente abbia fornito le informazioni relative all'ordine del giorno nella comunicazione prevista dall'articolo 40-bis, comma 2, lettera a), e se lo statuto consente,~~ **ai sensi dell'articolo 2370, comma quarto, del codice civile,** l'espressione del voto in via elettronica **tramite la catena degli intermediari,** ~~ai sensi dell'articolo 2370, comma quarto, del codice civile,~~ **con** la comunicazione richiesta per l'intervento e per l'esercizio del voto in assemblea **il soggetto legittimato al voto può trasmettere** ~~contiene~~ anche le ~~informazioni~~ **istruzioni di voto indicate** ~~nella~~ **secondo il formato della rubrica C della Tabella 5 del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212,** ~~ove fornite dal soggetto legittimato.~~ In tal caso, ~~gli~~

Da un punto di vista più generale, sono svolte alcune considerazioni in merito alla prevista possibilità, *ex* comma 2-bis, di **esprimere il voto nella comunicazione per la partecipazione assembleare** (NOP). In particolare, sono evidenziate criticità con riguardo:

mezzi elettronici ai sensi dell'art. 2370, quarto comma, c.c., rientra nella discrezionalità del consiglio di amministrazione stabilire, se e quali mezzi elettronici per l'esercizio del voto mettere a disposizione dell'azionista, eventualmente anche prevedendo l'utilizzo di più modalità di espressione del voto in maniera alternativa o cumulativa tra loro (ad esempio, sia nella NOP, sia tramite piattaforme dell'emittente). Nel caso l'azionista abbia la facoltà di scelta tra più di un mezzo elettronico per l'esercizio del voto, sarà cura e responsabilità sempre dell'emittente stabilire condizioni e modalità di espressione del voto che, oltre a garantire in ogni caso l'identificazione dei soggetti legittimati ad esercitare il diritto di voto, la sicurezza delle comunicazioni e la riservatezza dei voti ricevuti fino all'inizio dello scrutinio (*ex* art. 143-ter del Regolamento Emittenti), escludano anche la possibilità per lo stesso azionista di votare più volte utilizzando mezzi diversi.

Con riguardo alle condizioni previste nel comma 2-bis in relazione alla possibilità di esprimere il voto nella NOP, non si ritiene di eliminare tali condizioni né di escludere il possibile utilizzo di tale strumento. Al riguardo, si rappresenta quanto segue:



~~intermediari e l'emittente garantiscono il rispetto delle~~ **applicano le** disposizioni in materia di conservazione e riservatezza dei dati previste dall'articolo 143-ter del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999 e, in particolare, l'emittente e gli intermediari sono tenuti a garantire la conservazione dei dati relativi ai voti esercitati ai sensi del periodo precedente e il presidente dell'organo di controllo dell'emittente e gli intermediari sono responsabili della riservatezza dei dati relativi ai medesimi voti sino all'inizio dello scrutinio in assemblea.

- i. alla condizione necessaria, ai fini dell'espressione del voto nella NOP, che gli emittenti forniscano una rappresentazione analitica delle singole proposte di deliberazione all'ordine del giorno nell'avviso di convocazione e nella notifica dell'evento assembleare trasmessa al depositario centrale (*cfr.* al riguardo anche le osservazioni *sub* art. 40-*bis*, comma 2). Tale condizione potrebbe non accordarsi pienamente, oltre che con la prassi seguita dagli emittenti, anche con le previsioni del diritto societario nazionale che consentono la presentazione di altre proposte di delibera direttamente nel corso dell'assemblea, con conseguente impossibilità dell'azionista, che ha espresso il voto nella comunicazione, di fornire il voto al riguardo;
  - ii. all'obbligo di rispettare il vincolo di segretezza sulle informazioni relative al voto, ai sensi dell'art. 143-ter del Regolamento Emittenti richiamato dal comma 2-*bis*: tale obbligo comporterebbe importanti difficoltà di implementazione per garantire la gestione di differenti livelli di sicurezza e di segretezza delle informazioni nell'ambito di diverse sezioni di una stessa comunicazione.
- i. relativamente alla necessità che le singole proposte di deliberazione siano indicate analiticamente nella notifica della convocazione assembleare, trasmessa al depositario centrale ai sensi dell'art. 40-*bis*, comma 2, lett. a), del PU sopra vista, si rappresenta preliminarmente che tale condizione è stata eliminata dal comma in esame poiché l'indicazione analitica delle proposte di delibera all'o.d.g., a differenza di quanto indicato nella formulazione posta in consultazione, non è più rimessa alla discrezionalità dell'emittente ma è obbligatoria, a prescindere dalla circostanza che lo statuto societario consenta o meno l'esercizio del voto elettronico tramite la catena degli intermediari [*cfr. supra* commento all'art. 40-*bis*, comma 2, lett. a), del PU]. In merito ai problemi evidenziati circa l'impossibilità per gli azionisti di esprimere il voto nella NOP con riguardo alle proposte di deliberazione presentate dagli azionisti direttamente in assemblea *ex* art. 126-*bis* del TUF, non si ritiene che tale diritto dei soci rappresenti un ostacolo alla possibilità di esprimere il voto nella NOP, al pari di quanto non lo sia per altre forme di esercizio del voto a distanza o prima dell'assemblea, come il voto tramite il

Alla luce delle esposte considerazioni si propone l'eliminazione del comma *2-bis* e, in subordine, di fornire esempi concreti per supportare gli intermediari nell'esercizio di comprensione e corretta applicazione della norma (ABI/ASSOSIM).

Sempre con riguardo al vincolo di riservatezza del voto inserito nella NOP, si osserva altresì che i canali attualmente utilizzati (e verosimilmente utilizzabili anche dopo l'entrata in vigore del Regolamento 2018/1212) dagli intermediari per raccogliere le istruzioni di voto degli azionisti potrebbero non consentire di schermare nei confronti degli intermediari coinvolti e dei *service provider* incaricati le espressioni di voto per la parte di rispettiva competenza, fermo restando la riservatezza di tali informazioni. Inoltre, in virtù del vincolo alla riservatezza dei voti previsto nella disciplina italiana, di fatto l'emittente è l'unico soggetto della catena non legittimato a conoscere le espressioni di voto fino all'apertura dello scrutinio in assemblea. Tale aspetto assume rilevanza perché, ai fini della riservatezza dei voti raccolti, sarebbero necessari adattamenti operativi delle procedure standard utilizzate dagli intermediari per la produzione delle NOP. Si puntualizza infine, come negli altri Paesi, di solito gli emittenti ricevono informazioni relative ai voti da parte degli intermediari con largo anticipo rispetto all'assemblea, atteso che la Direttiva

Rappresentante designato *ex art.* 135-*undecies* del TUF, il voto per corrispondenza e il voto elettronico in generale, fattispecie già previste dall'ordinamento e nella prassi largamente utilizzate (da ultimo, anche in applicazione delle norme speciali per lo svolgimento delle assemblee durante l'emergenza pandemica *ex art.* 106 del D.L. 18 marzo 2020 convertito con modifiche e successivamente prorogato). Come già rappresentato più volte nel documento, l'espressione del voto nella NOP tramite la catena degli intermediari rappresenta solo una modalità di esercizio del voto elettronico, disciplinato in generale negli artt. 143-*ter* ss. del Regolamento Emittenti. In particolare, con riguardo al voto per corrispondenza e al voto elettronico (categoria generale), proprio per rendere compatibile l'espressione del voto a distanza e prima dell'assemblea con l'ipotesi, tra le altre, della presentazione di nuove proposte di deliberazione in assemblea, è opportunamente prevista nell'art. 143, comma 3, del Regolamento Emittenti (richiamato dall'art. 143-*ter*, comma 1, del medesimo regolamento) la possibilità per l'azionista di indicare in anticipo istruzioni di voto c.d. "difforme".

ritiene il voto a distanza preventivo uno strumento idoneo ad agevolare la partecipazione e l'esercizio del diritto di voto e non pone restrizioni al suo utilizzo salvo che per garantire l'identificazione del votante e la sicurezza delle comunicazioni (COMPUTERSHARE).

Più specificamente, il titolare del diritto di voto può manifestare anticipatamente le proprie istruzioni anche con riferimento a eventuali modifiche o integrazioni delle proposte presentate in assemblea, scegliendo fra la conferma del voto eventualmente già espresso (opzione non applicabile nel caso di integrazione delle proposte sottoposte all'assemblea), la modifica dello stesso (indicando l'astensione, il voto contrario o l'adesione alle proposte di voto espresse dall'organo amministrativo o da altro azionista) ovvero, infine, la revoca;

- ii.* con riguardo al vincolo di riservatezza sui voti espressi prima dell'assemblea, si rileva che la SHRD non prevede una disciplina organica del diritto di voto in assemblea, istituto che rimane pertanto nella competenza dei singoli ordinamenti societari nazionali. Il vincolo della riservatezza sui voti espressi fino all'inizio delle operazioni di scrutinio rappresenta un principio nel nostro ordinamento (peraltro, non solo nel diritto societario), volto ad assicurare piena libertà di scelta al votante e il regolare svolgimento dell'assemblea, evitando che la divulgazione prima dell'assemblea delle informazioni relative ai voti espressi (da intendersi come

informazioni relative non solo al contenuto del voto, ma anche al numero dei votanti o alla loro identità) possa condizionarne il corretto svolgimento. Tale principio non è superato dalle disposizioni della SHRD, ma anzi, risulta tutelato anche nel contesto di questa Direttiva in quanto la riservatezza dei voti espressi rappresenta un profilo che attiene alla sicurezza delle comunicazioni e, come tale, rimesso alla competenza legislativa degli Stati membri. Nel confermare, pertanto, la validità del principio di riservatezza dei voti espressi anche nel caso del voto esercitato tramite la catena degli intermediari, appare evidente che i segnalati vincoli operativi derivanti dall'applicazione di tale principio non sono superabili. Si confida, al riguardo, che futuri avanzamenti in campo tecnologico e lo sviluppo di nuove applicazioni possano rendere sempre più agevole l'espressione del voto nella NOP (come con altri strumenti di comunicazione a distanza) nel rispetto dei diritti di partecipazione dell'azionista, da un lato, e, dall'altro, della correttezza e della riservatezza del voto espresso fino all'inizio dello scrutinio (*in primis*, nei confronti dello stesso emittente, atteso che i voti ricevuti devono essere custoditi dal presidente dell'organo di

**TESTO IN CONSULTAZIONE**

**2-ter. Qualora la comunicazione per l'intervento e per l'esercizio del voto in assemblea contenga, ai sensi del comma precedente, secondo periodo, anche le**

Si suggeriscono infine:

- uno spostamento del contenuto del comma *2-bis* nell'art. 42, dedicato nello specifico alle comunicazioni per l'intervento in assemblea (**COMPUTERSHARE**);
- un'integrazione della formulazione prospettata nel secondo periodo, al fine di distinguere l'espressione del voto elettronico tramite la catena degli intermediari dal voto elettronico esercitato con modalità differenti, e una precisazione funzionale ad assicurare la conformità del voto ai punti dell'ordine del giorno come rappresentati secondo il *format* del Regolamento 2018/1212 richiamato nella norma in esame (**TREVISAN&ASSOCIATI**).

**[comma 2-ter]**

Con riguardo alla **conferma di ricezione del voto** elettronico, è stato suggerito di integrare il comma *2-ter* con la previsione di:

- a. un obbligo espresso, in capo all'ultimo intermediario, di trasmettere la conferma alla

controllo o da suoi ausiliari, anch'essi vincolati dall'obbligo di riservatezza).

Con riguardo ai suggerimenti proposti:

- non si è ritenuto di accogliere il suggerimento di collocare il contenuto del comma *2-bis* nell'art. 42 del PU poiché quest'ultimo articolo contiene prescrizioni riferite esclusivamente ai termini di presentazione delle richieste per l'invio delle comunicazioni per l'intervento e la partecipazione in assemblea. In tal senso viene modificata la rubrica dell'art. 42 per maggiore precisione;
- è stato accolto il suggerimento di migliorare la formulazione del comma *2-bis*, al fine di precisare che lo stesso trova applicazione con riferimento al caso in cui lo statuto consenta l'espressione del voto elettronico *“tramite la catena degli intermediari”*.

**[comma 2-ter]**

Sono accolti alcuni suggerimenti di integrazione del testo del comma *2-ter* al fine di un migliore allineamento dello stesso al dettato europeo.

**informazioni relative ai voti del soggetto legittimato ad esercitarli, l'emittente o l'intermediario che riceve tale comunicazione ne dà conferma al soggetto che l'ha inviata secondo le modalità indicate nell'art. 7, par. 1, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.**

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 41, comma 2-ter]**

~~2-ter.~~ Qualora la comunicazione per l'intervento e per l'esercizio del voto in assemblea contenga, ai sensi del comma ~~precedente~~**2-bis**, secondo periodo, anche le ~~informazioni relative ai voti~~**istruzioni di voto** del soggetto legittimato ad esercitarli, l'emittente ~~o l'intermediario che riceve tale comunicazione ne dà conferma~~ **la ricezione delle informazioni relative ai voti all'intermediario partecipante al depositario centrale** ~~soggetto che l'ha inviata~~ secondo le modalità indicate nell'art-~~icolo~~**7**, par-~~agrafo~~**1**, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212. **L'intermediario partecipante al depositario centrale trasmette tale conferma lungo la catena di intermediazione. L'ultimo intermediario**

*“persona che ha espresso il voto”* ovvero al suo rappresentante, in linea con quanto previsto dall'art. 3-*quater*, par. 2, della Direttiva;

- b. un'eccezione all'obbligo di trasmissione della conferma da un intermediario all'altro, ossia nel caso in cui la stessa sia trasmessa direttamente dall'emittente all'azionista o al soggetto terzo designato: tale eccezione è infatti prevista dalla stessa SHRD 2 e, anzi, si suggerisce di prevederla quale modalità di *default* di invio della *voting receipt* (BAKER MCKENZIE).

Con specifico riferimento all'opportunità di estendere l'ambito di applicazione dell'obbligo di trasmissione della conferma di ricezione del voto, che nel documento di consultazione era stata prevista solo con riferimento al voto espresso nella NOP:

- alcuni rispondenti condividono l'approccio adottato nella proposta regolamentare sottoposta al mercato e, quindi, la scelta di non estendere tale obbligo ad altre fattispecie di voto elettronico (LATHAM&WATKINS, TREVISAN&ASSOCIATI);
- altri si sono espressi a favore di un'estensione di tale obbligo, tenuto conto

Invece, con riferimento alla possibilità che l'emittente possa inviare direttamente all'azionista (o al soggetto terzo da questi designato) la conferma della ricezione del voto, non si ritiene necessario implementare tale ipotesi, considerato che la stessa, secondo la formulazione dell'art. 3-*quater*, par. 2, comma 2, della SHRD, pare riferibile esclusivamente alla conferma di registrazione e conteggio dei voti e non alla conferma di ricezione del voto qui disciplinata (ciò si deduce, in particolare, dall'indicazione sulla provenienza dei dati nella Tabella 6 e nella Tabella 7 del Regolamento 2018/1212).

Con riguardo all'ambito applicativo dell'obbligo di trasmissione della conferma di ricezione del voto elettronico, tenuto conto del complesso delle osservazioni pervenute, non si ritiene opportuna un'estensione di tale ambito rispetto a quello prospettato nel documento di consultazione. Pertanto, si ritiene opportuno, altresì, confermare, in linea con l'interpretazione della norma europea rappresentata nel documento di consultazione, che l'obbligo in esame viene in rilievo solo con riguardo al voto espresso nella NOP tramite la catena degli intermediari. Ciò anche tenuto conto che un eventuale obbligo generalizzato di conferma della ricezione delle informazioni

**trasmette la medesima conferma al soggetto che ha espresso il voto.**

...omissis...

che non esistono nella Direttiva e nel Regolamento 2018/1212 definizioni di “votazioni elettroniche” (BAKER MCKENZIE, COMPUTERSHARE) e che, soprattutto nel caso della trasmissione elettronica delle indicazioni di voto a soggetti diversi dagli emittenti (ossia ai *proxy agent* o al rappresentante designato), sarebbe comunque opportuno, in linea con le finalità della Direttiva, prevedere l’invio della *voting receipt* al fine di informare il soggetto legittimato che ha espresso il voto della ricezione dello stesso (COMPUTERSHARE);

- due partecipanti alla consultazione ritengono opportuno eliminare l’obbligo di trasmissione della conferma del voto elettronico, tenuto conto che ad oggi tali conferme vengono prodotte solo “su domanda” del soggetto legittimato e che quindi un obbligo generalizzato, come previsto nella proposta regolamentare, imporrebbe oneri eccessivi per gli intermediari in termini di sviluppo degli applicativi necessari ad adempiervi. In subordine chiedono il mantenimento dell’attuale comunicazione su domanda (ABI/ASSOSIM);
- un soggetto consultato suggerisce di precisare che l’obbligo di conferma di

in relazione ad ogni tipo di voto elettronico adottato dall’emittente comporterebbe elevati costi di implementazione per gli operatori, considerato che tale conferma non sarebbe dovuta “a richiesta”, come nelle prassi attuali richiamate anche da alcuni soggetti consultati, ma in via automatica.

L’obbligo di trasmettere la conferma della ricezione del voto elettronico previsto nel comma 2-ter dell’art. 41 del PU non si applica, quindi, al voto elettronico espresso su piattaforme o con altri mezzi messi a disposizione dall’emittente.



<p style="text-align: center;"><b><u>NUOVO TESTO</u></b> <b>[Art. 41, comma 7-bis]</b></p> <p><b>7-bis. L'intermediario conserva le registrazioni delle comunicazioni effettuate in ordine progressivo annuo di emissione o con numeri unici che identificano ciascuna comunicazione.</b></p>	<p>ricezione del voto incombe sull'emittente solo nel caso in cui la piattaforma di votazione sia messa a disposizione dallo stesso emittente (ASSONIME).</p>	<p>Si rappresenta che, in considerazione dell'intervento apportato nell'art. 42, comma 3, e delle considerazioni ivi espresse, nell'art. 41 viene introdotto un nuovo comma 7-bis.</p>
<p style="text-align: center;"><b><u>TESTO IN CONSULTAZIONE</u></b></p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 42</u> <i>(Comunicazioni per il diritto di intervento in assemblea)</i></p> <p>1. Per l'intervento e per l'esercizio del voto nelle assemblee delle società soggette alla disciplina prevista nell'articolo 83-sexies, comma 2, del TUF, il termine stabilito dall'ultimo intermediario per la presentazione della richiesta di comunicazione non può</p>	<p><b>[comma 1]</b> Si evidenzia la diversità del termine concesso all'ultimo intermediario per la richiesta della comunicazione (cioè la fine del secondo giorno di mercato aperto successivo alla <i>record date</i>) rispetto alla definizione contenuta nello standard 3.3 elaborato dal <i>Joint Working Group on General Meetings</i> (cioè 5 <i>business days</i> antecedenti l'assemblea). Nonostante l'identità del risultato per il sistema italiano (7-2=5), il principio sancito negli <i>Standard</i> risulta opposto (COMPUTERSHARE).</p>	<p><b>[comma 1]</b> Con riguardo al termine massimo entro il quale può essere richiesta all'intermediario la comunicazione per la partecipazione in assemblea (definita "<i>Last Intermediary deadline</i>" nei <i>Market Standard</i>), si rappresenta che la regola stabilita al riguardo nell'art. 42, comma 1, del PU differisce dalle indicazioni non vincolanti degli <i>Standard</i> di mercato, in considerazione di alcune specificità del contesto normativo nazionale, e non si ritiene</p>

essere antecedente la fine del secondo giorno di mercato aperto successivo alla *record date*, ai sensi del medesimo comma.

2. Per l'intervento e l'esercizio del voto nelle assemblee delle altre società, il termine stabilito dall'ultimo intermediario per la presentazione della richiesta di comunicazione non può essere antecedente il secondo giorno non festivo che precede il termine indicato nell'articolo 83-*sexies*, comma 4, ovvero il termine fissato dallo statuto ai sensi del medesimo comma. L'ultimo intermediario rende indisponibili fino alla chiusura dell'assemblea le azioni oggetto di comunicazione emesse dalle società il cui statuto preveda espressamente tale condizione.

3. L'intermediario conserva, in ordine progressivo annuo di emissione **o con numeri unici che identificano ciascuna comunicazione**, le registrazioni delle comunicazioni effettuate.

di poter allineare la disposizione regolamentare a detti *Standard*.

In particolare, tenuto conto che *i*) il legislatore italiano, nell'art. 83-*sexies*, comma 2, del TUF, ha stabilito che la *record date* per la partecipazione assembleare coincide con il settimo giorno di mercato aperto antecedente la data dell'assemblea e che *ii*) gli stessi *Standard* di mercato richiamati dal rispondente raccomandano una sequenza degli eventi tale per cui la *last intermediary deadline* sia successiva alla *record date* per la determinazione dei soggetti legittimati a votare, è stato ritenuto opportuno concedere almeno 2 giorni di mercato aperto agli azionisti per richiedere l'invio della comunicazione per la partecipazione in assemblea. D'altro canto, l'art. 83-*sexies*, comma 4, del TUF, in linea con lo *Standard* 3.2., ha stabilito che tra la data dell'assemblea e la c.d. *issuer deadline* (data entro la quale l'emittente deve ricevere la comunicazione per la partecipazione assembleare) non possono intercorrere più di 2 giorni di mercato aperto, ferma restando la legittimazione dell'azionista all'intervento e al voto qualora le comunicazioni pervengano all'emittente oltre il termine ma comunque entro l'inizio dei lavori assembleari (*ex art. 83-*sexies*, comma 4, del TUF*).

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 42, comma 3]**

Art. 42

*(Richiesta delle Comunicazioni per il diritto  
di intervento in assemblea)*

*...omissis...*

3. ~~L'intermediario conserva, in ordine  
progressivo annuo di emissione, le  
registrazioni delle comunicazioni effettuate.~~

Pertanto, in relazione alle assemblee delle società quotate italiane, in conseguenza della scelta, sopra rappresentata, del legislatore primario di fissare una *record date* sufficientemente ravvicinata alla data di prima convocazione dell'assemblea, l'intervallo di tempo tra il termine per la richiesta della comunicazione per partecipare in assemblea (*last intermediary date*) e la data entro la quale detta comunicazione deve pervenire all'emittente (*issuer deadline*) risulta minore rispetto a quanto raccomandato negli *Standard* di mercato e gli intermediari dispongono di un giorno operativo in meno per dare seguito all'invio delle comunicazioni per l'intervento in assemblea.

Con riguardo al comma 3 dell'art. 42, si segnala che tale comma è stato eliminato e il suo contenuto viene riproposto nel nuovo comma *7-bis* dell'art. 41.

<p>...omissis...</p>		
<p style="text-align: center;"><b><u>TESTO IN CONSULTAZIONE</u></b></p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 44</u> (Maggiorazione del voto)</p> <p>1. 1. Il soggetto che intenda iscriversi nell'elenco previsto dall'articolo 127-<i>quinquies</i>, comma 2, del TUF, avanza apposita richiesta all'ultimo intermediario, in conformità a quanto previsto dall'articolo 41, comma 1.</p> <p>2. La legittimazione all'iscrizione nell'elenco è attestata da una comunicazione all'emittente contenente le informazioni di cui all'articolo 41, comma 2, con clausola «fino a revoca».</p> <p>3. <del>Ove lo statuto preveda una successiva attestazione della legittimazione ai fini del conseguimento della maggiorazione del voto, e</del> Decorso il periodo continuativo indicato ai sensi dell'articolo 127-<i>quinquies</i>, comma 1, del TUF, <del>il soggetto iscritto nell'elenco chiede all'ultimo intermediario</del> <b>l'intermediario partecipante, senza indugio, segnala all'emittente i soggetti per i quali la</b></p>	<p><b>[comma 3]</b> Alcuni soggetti consultati condividono la proposta in consultazione di prevedere, ai fini dell'attribuzione della maggiorazione dei diritti di voto, un'unica segnalazione generale ed automatica da parte degli intermediari agli emittenti, utile a chiarire che l'acquisizione del diritto alla maggiorazione dipende esclusivamente dai presupposti <i>ex lege</i> (i.e</p>	<p><b>[comma 3]</b> Nella consultazione è stato proposto di modificare il comma 3 dell'art. 44 in esame al fine di prevedere un obbligo generalizzato per gli intermediari di segnalare agli emittenti i soggetti per i quali, trascorso il periodo di detenzione continuativa della partecipazione, sia quindi maturato il diritto alla maggiorazione dei diritti di voto, eliminando in</p>

<p><b>comunicazione inviata ai sensi del comma 2 non sia stata totalmente revocata e di effettuare una seconda comunicazione, avente le medesime caratteristiche della comunicazione di cui al comma 2.</b></p> <p>...omissis...</p> <p style="text-align: center;"><b><u>NUOVO TESTO</u></b> <b>[Art. 44, comma 3]</b></p> <p><del>3. Ove lo statuto preveda una successiva attestazione della legittimazione ai fini del conseguimento della maggiorazione del voto, decorso il periodo continuativo indicato ai sensi dell'articolo 127-<i>quinquies</i>, comma 1, del TUF, il soggetto iscritto nell'elenco chiede all'ultimo intermediario di effettuare una seconda comunicazione, avente le medesime caratteristiche della comunicazione di cui al comma 2.</del></p> <p>...omissis...</p>	<p>iscrizione delle azioni nell'elenco e detenzione per un periodo minimo indicato nello statuto) (ASSOGESTIONI, LATHAM&amp;WATKINS).</p> <p>Laddove mantenuta, si suggerisce di chiarire nella delibera recante le modifiche o nella relazione illustrativa che la nuova norma regolamentare supera e sostituisce o rende decadute eventuali clausole statutarie ovvero dei regolamenti per il voto maggiorato, adottate anteriormente alla posizione espressa dalla Commissione con la Comunicazione del 18 aprile 2019 e alla modifica regolamentare in esame (COMPUTERSHARE, LATHAM&amp;WATKINS).</p> <p>Altri rispondenti ritengono più opportuno eliminare del tutto la segnalazione prevista dal comma 3 dell'art. 44 (ASSONIME, ABI/ASSOSIM, COMPUTERSHARE, TREVISAN&amp;ASSOCIATI). Infatti, pur condividendo in parte lo sforzo di semplificazione della soluzione prospettata, vengono sottolineate alcune criticità applicative non evitabili, connesse in particolare a:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• rischi di ritardi o omissioni della segnalazione, che comporterebbero incertezza per l'emittente e dubbi in merito al numero di voti maggiorati effettivamente attribuibili (andrebbero, pertanto, comunque chiariti gli effetti di</li> </ul>	<p>tal modo l'obbligo per l'azionista di richiedere l'invio di una seconda comunicazione da parte dell'intermediario prevista nella disposizione attualmente vigente. Ciò sia per semplificare gli adempimenti relativi all'accertamento della maturazione della maggiorazione dei diritti di voto sia per tenere conto delle posizioni espresse dall'Autorità nella Comunicazione n. 0214548 del 18 aprile 2019<sup>4</sup>, alla quale si rinvia per le considerazioni ivi espresse in merito alla corretta applicazione dell'istituto.</p> <p>Al riguardo, si rileva che la maggior parte dei partecipanti alla consultazione e il <i>COMI</i>, pur condividendo le finalità della modifica posta in consultazione, evidenziano criticità operative della soluzione prospettata, non superabili senza un aggravio di costi per emittenti ed intermediari e ritenute anche sproporzionate in ragione del fatto che gli obblighi di apertura e aggiornamento del registro previsto dall'art. 127-<i>quinquies</i>, comma 2, del TUF, già consentono agli emittenti di accertare il decorso del termine e la relativa maturazione della maggiorazione dei diritti di voto. Pertanto, si condivide la soluzione suggerita di eliminare del tutto la segnalazione prevista dal comma 3 dell'art. 44.</p>
---	---	--

<sup>4</sup> Il testo della Comunicazione citata è pubblicato nel Bollettino Consob, disponibile al seguente link: <http://www.consob.it/web/area-pubblica/bollettino/documenti/bollettino2019/c0214548.htm>.

	<p>un eventuale ritardo o di una omissione della segnalazione);</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• onerosità del nuovo adempimento a carico degli intermediari, da espletare peraltro anche laddove lo statuto dell'emittente non preveda la seconda comunicazione e quindi non comporti alcun ulteriore beneficio agli emittenti che già attribuiscono autonomamente la maggiorazione per effetto della continuativa e non interrotta iscrizione nell'elenco speciale accertabile;</li> <li>• appesantimento procedurale connesso ad un monitoraggio continuo del decorso dei termini o alla necessità per gli intermediari di dotarsi di scadenziari personalizzati per ciascun emittente, in funzione delle diverse regole statutarie che disciplinano il termine del periodo di maturazione;</li> <li>• la mancanza di proporzionalità dell'intervento, considerato che il sistema di gestione delle azioni iscritte nell'elenco speciale delineato nelle Istruzioni operative di Abi-Assonime-Assosim già consente agli emittenti di provvedere all'attribuzione del voto maggiorato al termine del periodo di maturazione, in assenza di alcun intervento degli azionisti beneficiari o dei relativi intermediari, alla luce dell'obbligo degli intermediari di</li> </ul>	<p>In linea con la disciplina primaria, ai fini dell'accertamento della maturazione del diritto alla maggiorazione dei diritti di voto, l'emittente, provvederà tempestivamente, sulla base delle comunicazioni e delle segnalazioni effettuate (ai sensi, in particolare, del presente art. 44, commi 2, 4, 6, 8 e 9) dagli intermediari nonché alla scadenza dei rispettivi <i>holding period</i> e in adempimento degli obblighi già previsti dall'art. 143-<i>quater</i>, comma 3, del Regolamento Emittenti, ad aggiornare l'elenco con riferimento a ciascun azionista ivi iscritto, e notificherà quindi agli intermediari, nei termini previsti dal comma 5 del medesimo art. 44, gli azionisti che hanno conseguito la maggiorazione dei diritti di voto per i successivi adempimenti relativi alle registrazioni in conto. In conclusione, l'assegnazione del voto maggiorato avverrà alla scadenza del termine di detenzione continuativa previsto nello statuto senza la necessità di un'ulteriore comunicazione da parte dell'intermediario.</p>
--	--	---

segnalare agli emittenti, fin dall'inizio del periodo di maturazione, l'eventuale cessione, trasferimento o altra operazione concernente le azioni iscritte nell'elenco, a tal fine individuate con uno specifico codice identificativo (ISIN) che le rende non negoziabili e tracciabili anche da parte dell'emittente. Pertanto, tenuto conto che già ricorrono le condizioni tecniche a consentire che il conseguimento del voto maggiorato avvenga di *default* su iniziativa dell'emittente, alla scadenza del termine statutario di ininterrotta iscrizione nell'elenco necessario per ottenere la maggiorazione, si propone di prevedere che l'intermediario intervenga nel processo per le sole attività di competenza e conferma all'azionista.

Parimenti il *COMI* ravvisa nella soluzione prospettata problemi operativi non risolvibili senza un aggravio di costi per emittenti ed azionisti, anche in ragione del fatto che gli intermediari non hanno accesso ai registri dell'emittente, il quale invece dispone delle informazioni necessarie per notificare all'azionista il decorso del termine e la relativa conseguenza sui diritti di voto spettanti. Quale soluzione alternativa suggerisce, come attualmente previsto nello statuto di taluni emittenti, l'assegnazione del voto maggiorato alla



	<p>scadenza del termine e che l'intermediario intervenga limitatamente alle attività necessarie, inclusa la conferma all'azionista dell'avvenuta maggiorazione.</p>	
<p><b><u>TESTO IN CONSULTAZIONE</u></b></p> <p><b>Art. 47-bis</b> <b><i>(Richiesta di identificazione e segnalazione dei dati identificativi degli azionisti)</i></b></p> <p><b>1. Ai fini dell'esercizio del diritto previsto dall'articolo 83-duodecies, commi 1 e 5, del TUF, l'emittente azioni o il soggetto terzo da esso designato invia agli intermediari, tramite il depositario centrale, la richiesta di identificazione degli azionisti che detengono azioni in misura superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto. La richiesta contiene le informazioni previste nella Tabella 1 del Regolamento di esecuzione 2018/1212 e l'espressa indicazione del diritto che si intende esercitare.</b></p> <p><b>2. I depositari centrali e gli intermediari che ricevono la richiesta di cui al comma 1 la trasmettono all'intermediario successivo</b></p>	<p><b>[commi 1 e 2: Richiesta di identificazione degli azionisti]</b></p> <p>Con specifico riferimento alle disposizioni che disciplinano il flusso e il contenuto della <b>richiesta di identificazione</b> degli azionisti sono state in generale condivise dai rispondenti sia la previsione di modalità operative analoghe per tutte le <i>identification</i>, indipendentemente dalla tipologia di emittente richiedente (ammesso alle negoziazioni sui mercati regolamentati/MTF); sia la scelta di prevedere che la richiesta di dati identificativi degli azionisti, formulata dagli emittenti ai sensi dell'articolo 83-duodecies del TUF, sia trasmessa lungo la catena di detenzione degli intermediari per il tramite del depositario centrale ("<i>CSD issuer</i>"), essendo quest'ultimo l'unico soggetto che ha rapporti con gli emittenti e che è quindi in grado di verificare che la richiesta dei dati provenga dai soggetti effettivamente legittimati a farla.</p> <p>Un partecipante alla consultazione propone:</p>	<p><b>[commi 1 e 2: Richiesta di identificazione degli azionisti]</b></p> <p>Sono accolti alcuni suggerimenti di miglioramento del testo dei commi 1 e 2 che regolano contenuti e modalità di trasmissione della richiesta di identificazione degli azionisti.</p> <p>In particolare, con riguardo all'osservazione sub <i>i</i>), circa la necessità di qualificare l'avvio del processo di identificazione degli azionisti, l'ultimo periodo del comma 1 è stato riformulato per precisare che nella richiesta va espressamente inserita l'indicazione che la stessa è effettuata da parte dell'emittente avvalendosi del diritto riconosciuto ai sensi dell'art. 83-duodecies del TUF. Tale indicazione appare necessaria perché solo nel caso in cui la richiesta di identificazione inviata dall'emittente sia qualificata in tal senso gli intermediari che la ricevono sono tenuti a trasmettere i dati identificativi degli azionisti e sono tenuti a farlo secondo le modalità e i termini previsti dal presente</p>

**nella catena di detenzione fino all'ultimo intermediario nel rispetto dei termini previsti dall'articolo 9, paragrafo 6, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.**

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 47-bis, commi 1 e 2]**

1. Ai fini dell'esercizio del diritto previsto dall'articolo 83-*duodecies*, commi 1 e 5, del TUF, l'emittente azioni o il soggetto terzo da esso designato invia agli intermediari, tramite il depositario centrale, la richiesta di identificazione degli azionisti che detengono azioni in misura superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto. La richiesta contiene le informazioni previste nella Tabella 1 del ~~r~~Regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212 e l'espressa indicazione ~~del diritto che si intende esercitare~~ **che la richiesta di identificazione è effettuata ai sensi dell'articolo 83-*duodecies*, commi 1 o 5, del TUF.**

2. Il depositario centrale e gli intermediari che ricevono la richiesta di cui al comma 1 la trasmettono all'intermediario successivo nella catena di detenzione fino all'ultimo intermediario nel rispetto dei termini previsti

- i.* di eliminare l'ultima prescrizione contenuta nel comma 1 in base al quale l'emittente dovrebbe indicare nella richiesta di *shareholders' identification* anche "*il diritto che si intende esercitare*", ritenendo che così formulata tale prescrizione possa riferirsi all'indicazione dello specifico diritto esercitabile da parte dell'azionista (nel presupposto che l'avvio di una identificazione dell'azionariato sia funzionale ad agevolare l'esercizio, da parte degli azionisti, di diritti sociali anche in previsione di future operazioni societarie);
- ii.* di allineare la formulazione del comma 2 al comma 1, indicando al singolare il depositario centrale;
- iii.* di fare esplicito riferimento in questa ed altre parti dell'articolo (precisamente, nei commi 2, 3 e 5) all'intermediario "*partecipante al depositario centrale*" e agli altri intermediari lungo la catena di intermediazione per chiarire che sia la richiesta di identificazione sia la risposta a detta richiesta devono essere comunicate da un intermediario all'altro lungo la catena degli intermediari (**BAKER MCKENZIE**).

Provvedimento Unico e dal Regolamento 2018/1212. Pertanto, è responsabilità dell'emittente provvedere al corretto inserimento di tale indicazione in occasione della compilazione della richiesta di identificazione da inviare al depositario centrale.

Inoltre, il suggerimento espresso sub *ii*) è stato accolto correggendo il comma 2, mentre non si è ritenuto di dover fare esplicito riferimento all'"*intermediario partecipante al depositario centrale*" nella descrizione del flusso di risposta (*cf. sub iii*), in quanto ritenuto già sufficientemente particolareggiato nel testo.

dall'articolo 9, paragrafo 6, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.

**[comma 1-Tabella 1]: Indicazione della data a partire dalla quale le azioni sono detenute**

In ordine alla possibilità che l'emittente richieda, ai fini dell'identificazione, la data a partire dalla quale le azioni sono detenute (*cf.* Tabella 1, campo 8 del Regolamento europeo), viene evidenziata la difficoltà tecnica di fornire un dato puntuale, in considerazione del fatto che la movimentazione dei titoli, in entrata e in uscita da un deposito titoli, non consente l'individuazione di una data univoca di detenzione. Il reperimento di tale informazione diviene oltremodo gravoso quanto più la richiesta dell'emittente si spinge nel passato, con ripercussioni sulla tempistica di risposta degli intermediari.

Nella prospettiva di agevolare l'adempimento informativo all'intermediario, si chiede di: (i) limitare la possibilità di risalire al passato con una richiesta di identificazione a non più di tre mesi dalla data di registrazione dell'evento (giusto compromesso tra l'esigenza informativa degli emittenti e l'onerosità dell'attività in capo agli intermediari); (ii) prevedere quale tipo di informazione da segnalare agli emittenti (campo 8), la “*data di ultimo movimento*”, idoneo a verificare l'effettiva presenza del titolo in deposito alla data del movimento rilevato (ABI/ASSOSIM).

**[comma 1-Tabella 1]: Indicazione della data a partire dalla quale le azioni sono detenute**

Con riguardo alle difficoltà segnalate da alcuni soggetti consultati in merito alla possibilità per gli intermediari di indicare la data a partire dalla quale le azioni sono detenute, pur condividendo tali criticità, non si ritiene possibile dare una lettura del dato richiesto nella Tabella 1 del Regolamento 2018/1212 nel senso indicato dai rispondenti, tenuto conto della formulazione letterale utilizzata nel *format* richiamato, il quale, peraltro, non prevede che l'indicazione di tale elemento sia obbligatoria.

Si evidenzia, al riguardo, che qualora nella richiesta di identificazione degli azionisti l'emittente richieda di conoscere anche la data di inizio detenzione delle azioni, gli intermediari non saranno tenuti a rispettare i termini previsti per l'invio dei dati identificativi dall'art. 9, par. 6, secondo comma, del medesimo Regolamento (in breve, ai sensi del medesimo par. 6, terzo comma, nel caso di richieste o parti di richieste “*che non possono essere trattate su formato leggibile a macchina o in modo interamente automatizzato*” l'intermediario non è tenuto, in particolare, a inviare i dati identificativi “*senza indugio*” dalla ricezione della richiesta).

### TESTO IN CONSULTAZIONE

**3. L'ultimo intermediario che riceve la richiesta di cui al comma 1 fornisce i dati indicati nella Tabella 2 del Regolamento di esecuzione 2018/1212 con esclusivo riferimento ai titolari dei conti sui quali risultino registrate, in conformità alle proprie scritture contabili, azioni in misura superiore al numero assoluto indicato dall'emittente nella richiesta di cui al comma 1, secondo quanto previsto dalla Tabella 1, sezione A, punto 7. È fatta salva la possibilità per i titolari delle azioni di consentire espressamente la comunicazione dei propri dati identificativi anche nel caso**

#### **[comma 3: Criteri di calcolo della soglia per la risposta alla richiesta di identificazione]**

Diversi soggetti consultati hanno richiesto chiarimenti applicativi ai fini del **calcolo della soglia minima** dello 0,5% con riferimento, in particolare, alle azioni detenute nell'ambito delle gestioni collettive. In particolare, è stato chiesto di chiarire:

- i.* che, con riguardo alle posizioni detenute da **Sgr o nell'ambito di gruppi**, la quota di possesso azionario dello 0,5% vada calcolata sommando tutte le partecipazioni riferibili ad un unico gruppo o ad un unico gestore, seguendo, ad esempio, le medesime modalità

In ogni caso, in un'ottica di efficienza del processo di identificazione degli azionisti, attesa l'evidente difficoltà di fornire tale dato opzionale (se richiesto dall'emittente) e al fine di rendere agevole la trasmissione dei dati da parte degli intermediari, si invitano gli emittenti a tenere conto di tale difficoltà e a precisare nella richiesta un ristretto arco temporale di riferimento all'interno del quale verificare la data di iniziale detenzione dei titoli oppure a richiedere, quale tipo di informazione da segnalare (campo 8), la "*data di ultimo movimento*".

#### **[comma 3: Criteri di calcolo della soglia per la risposta alla richiesta di identificazione]**

Con riferimento al metodo di calcolo della soglia di rilevanza, deve osservarsi che il meccanismo di identificazione degli azionisti così come previsto dalla Direttiva, basato sull'esclusivo contributo operativo degli intermediari che tengono le registrazioni in conto delle azioni e quindi dispongono dei dati identificativi degli azionisti, non consente di dare rilievo a rapporti di gruppo o a deleghe di gestione ai fini dell'aggregazione di partecipazioni c.d. "sotto-soglia" nell'identificazione degli azionisti. Ciò perché tali rapporti non sono generalmente rilevati nel

**in cui sui propri conti risultino registrate azioni in misura inferiore al predetto numero assoluto indicato dall'emittente nella richiesta.**

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 47-bis, comma 3]**

3. L'ultimo intermediario che riceve la richiesta di cui al comma 1 fornisce **senza indugio** i dati indicati nella richiesta **secondo il formato della** Tabella 2 del Regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212 con esclusivo riferimento ai titolari dei conti sui quali risultino registrate, in conformità alle proprie scritture contabili e **tenendo conto della soglia di rilevanza prevista dall'articolo 83-duodecies, comma 1, del TUF**, azioni in misura superiore al numero assoluto indicato dall'emittente nella richiesta di cui al comma 1, secondo quanto previsto dalla Tabella 1, sezione A, punto 7. ~~È fatta salva la possibilità per i titolari delle azioni di consentire espressamente la comunicazione dei propri dati identificativi anche nel caso in cui sui propri conti risultino registrate azioni in misura inferiore al predetto numero assoluto indicato dall'emittente nella richiesta.~~

previste dalla disciplina sulla notifica delle partecipazioni rilevanti *ex art. 120 TUF* (ASSOGESTIONI, ASSONIME, COMPUTERSHARE);

ii. se, nel caso di **fondi multicomparto**, il calcolo della soglia vada fatto considerando ciascun comparto come un'entità autonoma (essendo indentificata da un codice LEI) ovvero aggregando le azioni detenute dai vari fondi/comparti in capo alle Sicav/Sicaf/Sgr e ai Fondi pensione negoziali/enti istitutori dei Fondi pensione aperti che li gestiscono (**ABI/ASSOSIM**);

iii. se, nel caso di investitori istituzionali che diano **mandati a più di un gestore** finanziario, debba essere indicato nella segnalazione di risposta anche il gestore finanziario (soggetto che materialmente prende decisioni sui titoli) e/o se debbano essere segnalate le partecipazioni "sotto-soglia" dei singoli gestori finanziari nel caso in cui l'entità complessiva gestita superi la soglia dello 0,5% del capitale con diritto di voto (**ABI/ASSOSIM**).

sistema delle scritturazioni e delle registrazioni contabili dei titoli nei conti gestiti dagli intermediari e, pertanto, la riconducibilità ad un unico soggetto delle partecipazioni detenute da Sgr diverse appartenenti ad un medesimo gruppo societario o detenute da fondi diversi ma gestiti dal medesimo gestore finanziario necessiterebbe di informazioni che non sono nella disponibilità degli intermediari.

Di conseguenza, tenuto conto di quanto sopra rappresentato nonché della nozione di "informazioni riguardanti l'identità degli azionisti" prevista dalla Direttiva stessa (art. 1, punto 2, lett. j) e delle indicazioni contenute nel *format* per la risposta previsto dal Regolamento 2018/1212 (Tabella 2), deve ritenersi che il calcolo della soglia minima di detenzione debba essere fatto tenendo in considerazione singolarmente le diverse entità dotate di autonoma soggettività o identificate da un LEI specifico. Alla luce di tali considerazioni, si precisa, altresì, che:

- i. si ritiene che vadano aggregate le partecipazioni intestate ad un medesimo soggetto ma che siano registrate su conti diversi aperti presso il medesimo intermediario;
- ii. non potranno avere rilievo i **rapporti di gruppo** tra diversi gestori (o tra altri soggetti), e pertanto gli intermediari

non potranno aggregare le partecipazioni detenute da soggetti identificati con LEI differenti, ancorché riferibili al medesimo gruppo societario;

- iii.* con specifico riferimento ai **fondi** e ai **comparti** di fondi, che costituiscono patrimoni distinti ma non sono dotati di una soggettività giuridica, le partecipazioni detenute da singoli fondi o comparti identificati da LEI differenti non dovranno essere aggregate, a meno che non risultino di pertinenza del medesimo gestore finanziario/ente istitutore in base esclusivamente alle registrazioni in conto dell'intermediario che tiene i conti sui quali sono registrate tali partecipazioni, senza che tale intermediario sia tenuto ad effettuare verifiche e/o approfondimenti ulteriori al di fuori delle proprie registrazioni contabili. Il medesimo criterio si ritiene che vada applicato nel caso dei **mandati** di gestione relativi a patrimoni o portafogli intestati a fondi o comparti identificati da LEI differenti.



Con riferimento alla verifica del superamento della soglia di rilevanza con riguardo alle **azioni a voto maggiorato**, si osserva che l'uso dei 4 codici diversi con cui vengono gestiti dagli operatori i diversi "stadi" di maturazione del diritto alla maggiorazione del voto su tali azioni può creare problemi operativi agli intermediari nell'elaborazione della risposta all'identificazione degli azionisti. Peraltro, nel caso delle azioni a voto maggiorato, la risposta ad una richiesta di identificazione risulterebbe "ridondante" rispetto ai dati già in possesso degli emittenti, poiché i dati identificativi degli azionisti che abbiano fatto richiesta di tale beneficio sono già noti all'emittente per via dell'iscrizione nell'apposito registro (*cf.* art. 127-*quinquies* del TUF e norme attuative) (ABI/ASSOSIM).

Con riguardo al calcolo della soglia di rilevanza in presenza di **azioni a voto maggiorato** *ex art.* 127-*quinquies* del TUF, in via preliminare si rappresenta che l'identificazione degli azionisti è riferita esclusivamente alla titolarità di azioni in misura superiore ad una quota specifica di capitale sociale con diritto di voto, senza tenere conto dei diritti di voto maggiorati eventualmente maturati dagli azionisti.

Ciò detto, pur condividendo le difficoltà operative rappresentate dai rispondenti con riguardo alla corretta individuazione degli azionisti "sopra-soglia" nell'ambito di processi di identificazione degli azionisti nelle società con voto maggiorato, si ritiene che tali difficoltà non possano essere superate a livello regolamentare, né si ritiene che la previsione e la tenuta del registro dell'emittente per la gestione del meccanismo del voto maggiorato sia sufficiente a tali fini. Ciò, in particolare, in considerazione della circostanza che, contrariamente a quanto sostenuto dai soggetti consultati, lo strumento della *shareholder identification* non appare "ridondante" nelle società che abbiano introdotto il voto maggiorato: tenuto conto che l'azionista potrebbe iscrivere nel registro dell'emittente per il voto maggiorato solo una parte delle azioni dallo stesso detenute, detto registro non



consente di rilevare tutte le informazioni necessarie a identificare correttamente gli azionisti che detengono una partecipazione superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto. Pertanto, al fine di consentire una corretta identificazione degli azionisti “sopra-soglia” anche nelle società con voto maggiorato, si ritiene che lo strumento delle Istruzioni operative (*cf.* Istruzioni operative ABI-ASSOSIM-Assonime), già efficacemente utilizzato in via autoregolamentare dall’industria per individuare efficienti modalità applicative della disciplina primaria e secondaria in materia, rappresenti lo strumento più idoneo a individuare modalità operative adeguate per risolvere le difficoltà evidenziate dai rispondenti, anche in considerazione della circostanza che la disciplina di livello secondario attualmente vigente in materia, proprio in un’ottica di proporzionalità dell’intervento regolamentare, non contiene indicazioni di dettaglio riguardanti le modalità operative di registrazione dei titoli azionari di emittenti con maggiorazione del diritto di voto.

#### **Rapporti di tipo fiduciario**

Ai fini di un corretto adempimento degli obblighi posti in capo agli intermediari dalla disciplina sull’identificazione degli azionisti, si rileva la

#### **Rapporti di tipo fiduciario**

In coerenza con il sistema dell’intestazione nominativa delle partecipazioni sociali, si ritiene che il processo di identificazione

necessità di specificare se, nel caso di partecipazioni intestate a società fiduciarie, sia richiesto alle società fiduciarie di comunicare all'intermediario/emittente le generalità dei fiducianti.

In vista, poi, di un corretto adempimento dell'obbligo degli intermediari di trasmettere senza indugio agli azionisti le informazioni ricevute dall'emittente riguardanti un evento societario, si ravvisa la necessità di definire, nel caso di partecipazioni intestate a una società fiduciaria, il destinatario finale di tali informazioni (ossia l'azionista di cui all'art. 9, par. 3, del Regolamento 2018/1212): la società fiduciaria, in quanto cliente diretto dell'intermediario, ovvero il soggetto fiduciante, cliente a sua volta della fiduciaria (ABI/ASSOSIM).

interessi esclusivamente la società fiduciaria che risulti intestataria di una partecipazione superiore allo 0,5% del capitale sociale in qualità di azionista dell'emittente legittimato all'esercizio dei diritti sociali. Infatti, non si rilevano nella disciplina dell'identificazione degli azionisti previsioni o indicazioni che facciano prevalere il rapporto di tipo fiduciario tra società fiduciaria e singoli fiducianti sul regime di intestazione nominativa delle azioni nei rapporti con la società. Dunque, l'esistenza di un rapporto fiduciario tra società intestataria della partecipazione e soci fiducianti non pone in capo alla società fiduciaria stessa, né ad alcuno degli intermediari lungo la catena, un onere di accertamento e/o di segnalazione delle informazioni sui soci fiducianti.

Si evidenzia che anche con riguardo agli obblighi di trasmissione delle informazioni (art. 40-bis del PU), gli stessi devono pertanto considerarsi adempiuti, per le medesime ragioni, con la trasmissione delle stesse alla società fiduciaria. Sarà onere di quest'ultima, in base alla disciplina speciale applicabile e al tipo di rapporto fiduciario, provvedere ad agevolare l'esercizio dei diritti da parte dei fiducianti, anche eventualmente tramite la trasmissione delle informazioni necessarie all'emittente.

**[comma 3: Meccanismo di *opt-in* sotto-soglia]**

Con riguardo al **c.d. meccanismo di *opt-in* sotto-soglia** (ossia la possibilità per i titolari di partecipazioni inferiori alla soglia di rilevanza di consentire agli intermediari di comunicare all'emittente i propri dati identificativi) prospettato al comma 3, in generale sono apprezzate le finalità alla base della previsione, volte a migliorare l'efficienza dello strumento dell'identificazione degli azionisti in presenza della soglia minima di possesso azionario prevista dalla legge. Tuttavia, diversi partecipanti alla consultazione suggeriscono la non introduzione dell'*opt-in* (ABI/ASSOSIM) o ritengono preferibile sostituire tale meccanismo con la previsione di una clausola di *opt-out*, simile a quella ancora in vigore (ASSONIME, COMPUTERSHARE). In breve, secondo questa seconda impostazione, andrebbe piuttosto attribuita all'azionista la facoltà di negare il consenso alla comunicazione dei propri dati identificativi quando la partecipazione detenuta sia inferiore alla soglia dello 0,5%. In assenza di tale diniego, gli intermediari sarebbero autorizzati a comunicare all'emittente anche i dati identificati degli azionisti con partecipazioni sotto la soglia di rilevanza. La soluzione dell'“*opt-out*” sarebbe preferibile in quanto consentirebbe:

- (i) una semplificazione degli oneri procedurali a carico degli intermediari dal

**[comma 3: Meccanismo di *opt-in* sotto-soglia]**

Tenuto conto delle osservazioni pervenute si è optato per l'eliminazione del meccanismo di *opt-in* proposto in consultazione, al fine di eliminare i connessi oneri per gli operatori. Ciò non esclude la possibilità per gli azionisti con partecipazioni pari o inferiori alla soglia dello 0,5% di farsi conoscere dall'emittente. Per una più approfondita disamina delle motivazioni e delle implicazioni connesse a tale scelta, si rinvia alla relazione illustrativa (*cfr.* par. 3.2).

momento che un meccanismo simile era già previsto dal TUF previgente (**ASSONIME, COMPUTERSHARE**);

(ii) di conoscere un numero più elevato di azionisti (**ASSONIME**);

(iii) in ogni caso, il diritto all'anonimato per quei soggetti che non volessero essere identificati, così salvaguardando le esigenze di contendibilità del mercato societario illustrate nella relazione di accompagnamento al decreto legislativo di recepimento della Direttiva (**ASSONIME, COMPUTERSHARE**);

(iv) inoltre, qualora sia adottato un regime di *opt-out* si potrebbe eliminare l'obbligo di comunicazione dell'azionista in caso di partecipazione frazionata (di cui al comma 4, *cfr. infra*) (**ASSONIME**).

Sono, inoltre, evidenziate specifiche difficoltà tecniche per gli intermediari in caso di applicazione dell'*opt-in*. L'introduzione di tale meccanismo per gli azionisti sotto-soglia (insieme alla dichiarazione del superamento della soglia su più intermediari, di cui al comma 4) rende particolarmente macchinoso per gli stessi, sul piano operativo e contrattuale, l'adempimento di una richiesta di identificazione secondo la stringente tempistica stabilita nel Regolamento 2018/1212, considerate tutte le attività che la

gestione di una identificazione degli azionisti implicherebbe (comunicazione automatica delle partecipazioni sopra soglia; verifica dell'eventuale consenso dell'azionista sotto-soglia all'identificazione; raccolta della comunicazione dell'azionista che detiene partecipazioni su più intermediari nel complesso eccedenti la soglia di rilevanza; successivo invio dei dati identificativi fuori dall'ordinario processo di identificazione, data l'impossibilità di rispettare la tempistica prescritta). Inoltre, la previsione del meccanismo di *opt-in* di cui al comma 3 obbligherebbe gli intermediari a gestire diverse modalità di acquisizione dei consensi sul medesimo deposito titoli del cliente, stante la perdurante facoltà per obbligazionisti e titolari di quote di vietare, ai sensi dell'art. 48, comma 5, del PU, la comunicazione dei dati identificativi secondo l'opposto meccanismo di *opt-out* previsto con riferimento a tali strumenti finanziari.

In generale, l'implementazione del nuovo meccanismo implicherebbe per gli intermediari un'onerosa attività di revisione dei processi, delle procedure e degli aspetti contrattuali del servizio con la clientela e la necessità di svolgere massive campagne di contrattualizzazione e rilascio degli appositi consensi dei clienti già acquisiti.

Peraltro, il meccanismo prospettato al comma 3 presenterebbe incertezze sul comportamento da

adottare da parte degli intermediari nel caso in cui i clienti sotto-soglia, pur contattati, non esprimano una posizione in proposito.

Tutto quanto sopra considerato, l'introduzione dell'*opt-in* si pone come uno strumento in aperta contraddizione rispetto all'obiettivo della SHRD 2 di promozione di un maggior grado di standardizzazione e di informatizzazione dei processi (ABI/ASSOSIM).

Qualora le Autorità optassero per il mantenimento del meccanismo, si chiede di specificare che la scelta dell'*opt-in* da parte dell'azionista opera a livello di deposito titoli complessivo per ciascun cliente e non già solo relativamente agli strumenti finanziari di un singolo emittente (ABI/ASSOSIM, TREVISAN & ASSOCIATI). Inoltre, viene anche chiesto di:

- a) esplicitare quando il consenso può essere prestato;
- b) precisare che, ove prestato, il consenso è sempre revocabile *ad nutum*; e
- c) imporre all'ultimo intermediario l'obbligo di documentare sia il rilascio sia la revoca del consenso (BAKER MCKENZIE).

#### TESTO IN CONSULTAZIONE

4. A seguito della diffusione del comunicato previsto dall'art. 83-*duodecies*, comma 4,

[comma 4: Partecipazione superiore alla soglia rilevante frazionata su conti di diversi intermediari]

[comma 4: Partecipazione superiore alla soglia rilevante frazionata su conti di diversi intermediari]

**del TUF, l'azionista che sia titolare di più conti tenuti da diversi intermediari, presso nessuno dei quali risultino registrate azioni in misura superiore al numero assoluto indicato dall'emittente nella richiesta di cui al comma 1 ma rappresentative complessivamente di una quota superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto, informa senza indugio di tale circostanza gli intermediari che tengono i conti sui quali sono registrate le azioni. Gli intermediari che ricevono tale informazione da parte dell'azionista forniscono i dati indicati al comma 3.**

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 47-bis, comma 4]**

~~4. A seguito della~~ **Entro 5 giorni dalla** diffusione del comunicato previsto dall'articolo ~~83-duodecies~~, comma 4, del TUF, l'azionista che sia titolare **complessivamente di una quota di azioni superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto, registrate su più conti tenuti da diversi intermediari, presso nessuno dei quali risultino registrate azioni in misura superiore al numero assoluto indicato dall'emittente nella richiesta di cui al comma**

Alcuni rispondenti hanno espresso apprezzamento per la previsione dell'obbligo di collaborazione in capo agli azionisti con partecipazioni frazionate su più conti, ma complessivamente superiori alla soglia dello 0,5% del capitale con diritto di voto, condividendone le finalità rappresentate nel documento di consultazione (BAKER MCKENZIE, LATHAM&WATKINS, TREVISAN & ASSOCIATI). Due partecipanti alla consultazione esprimono contrarietà all'introduzione dell'obbligo di segnalazione di cui al comma 4 in esame, ritenendolo non conforme agli standard definiti dall'*Industry Steering Group* per la *Shareholder Identification* e in generale - al pari della soglia stessa di rilevanza fissata dall'art. 83-*duodecies* del TUF e delle altre specificità della disciplina italiana evidenziate in altre parti - non in linea con la necessità di favorire la standardizzazione dei processi e di evitare posizioni di svantaggio competitivo per gli intermediari italiani. Nello specifico, tali soggetti consultati ravvisano le seguenti criticità del presente comma:

- mancata indicazione dei termini e delle modalità per la comunicazione dell'azionista agli intermediari, con possibili ripercussioni sul rispetto delle tempistiche previste in capo a questi ultimi;

Con riferimento all'obbligo di notifica delle partecipazioni "soprasoglia" prospettato per il caso di azionisti che registrino le proprie azioni su più conti, si rappresenta che, nonostante le perplessità manifestate da alcuni rispondenti in merito all'efficacia della previsione e al suo possibile *enforcement*, si ritiene comunque opportuno confermarla.

Al riguardo, valga considerare, in primo luogo, che la *ratio* sottesa al riconoscimento del diritto dell'emittente a identificare i propri azionisti è quella di facilitare il dialogo e la trasmissione delle informazioni tra emittenti e azionisti, al fine di agevolare l'esercizio dei diritti sociali da parte di questi ultimi. Tenuto conto di quanto considerato, le criticità evidenziate da alcuni partecipanti alla consultazione con riferimento all'efficacia della disposizione e al suo possibile *enforcement* non paiono rilevare ai fini del raggiungimento della finalità sopra richiamata. In questa prospettiva, invece, si ritiene che l'obbligo previsto dalla disposizione in esame possa avere una sua efficacia nel richiamare l'azionista ad un onere di attivazione che viene previsto nel suo stesso interesse, al fine di rendere nota la sua posizione all'emittente, risultato non conseguibile se non con la collaborazione dell'azionista, e agevolare il dialogo tra quest'ultimo e l'emittente stesso.



~~1 ma rappresentative complessivamente di una quota superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto, informa senza indugio di tale circostanza tutti gli intermediari che tengono i conti sui quali sono registrate le azioni in misura inferiore al numero assoluto indicato dall'emittente nella richiesta di cui al comma 1. Gli intermediari che ricevono tale informazione da parte dell'azionista forniscono i dati indicati al comma 3 con le modalità ivi previste.~~

- ricadute sull'operatività dell'intermediario, che sarebbe comunque tenuto ad onerose estrazioni di dati, pur trattandosi di un onere posto sull'azionista;
- rischi di contenzioso in caso di ritardo dell'azionista rispetto al *cut-off* dell'intermediario, impossibilitato ad evadere la richiesta nei termini previsti;
- difficoltà di regolare a livello contrattuale il nuovo processo;
- mancata previsione di sanzioni a carico dell'azionista che ometta la comunicazione prevista ai sensi del comma 4.

Si chiede quindi di: (i) eliminare la disposizione, oppure (ii) in subordine, in caso di mantenimento della stessa, mutuare in quanto compatibili i meccanismi che sanciscono obblighi di segnalazione di partecipazioni rilevanti *ex art.* 120 del TUF oppure prevedere comunque un'interlocuzione diretta tra emittente ed azionista, senza aggravio di oneri e costi per l'intermediario (ABI/ASSOSIM).

Sono stati proposti alcuni suggerimenti per migliorare l'efficacia della previsione:

- a) da un lato, considerata insufficiente l'indicazione "senza indugio" in

In secondo luogo, si ritiene che detto onere non impatti significativamente sull'attività degli intermediari: la segnalazione dei dati identificativi degli azionisti che notifichino il superamento della soglia di rilevanza ai sensi del presente comma 4 dovrà essere inviata con le medesime modalità delle altre segnalazioni dovute per gli azionisti "sopra-soglia", senza comportare eccessivi adempimenti ulteriori da parte degli intermediari o l'utilizzo di modalità o termini differenti. Si precisa, inoltre, che il ritardo o l'omissione della notifica prevista nel comma in esame, essendo configurata come un onere in capo all'azionista, non potranno dare luogo a profili di responsabilità degli intermediari o irregolarità nella loro condotta in relazione al rispetto di tale adempimento. In un'ottica costi-benefici, pertanto, la previsione dell'obbligo, senza aumentare significativamente gli oneri operativi di intermediari o emittenti, potrà comunque, se non altro per il principio dell'effettività della norma, rivelare una sua efficacia nell'aumentare l'accuratezza del risultato del processo di identificazione degli azionisti.

Inoltre, la previsione è stata opportunamente integrata seguendo i suggeriti interventi di miglioramento del testo emersi nella consultazione, in particolare:

mancanza di ulteriori specificazioni temporali, viene richiesto di precisare meglio il termine entro cui l'azionista deve trasmettere la propria comunicazione agli intermediari, in modo da rendere compatibile tale adempimento con le tempistiche previste in capo a questi ultimi dall'art. 9 del Regolamento 2018/1212 per la trasmissione dei dati identificativi lungo la catena (**BAKER MCKENZIE**);

b) dall'altro, si invita a sostituire le parole *“presso nessuno dei quali risultino registrate azioni in misura superiore al numero assoluto”* con altra formulazione in modo da rendere efficace l'obbligo di segnalazione delle partecipazioni inferiori allo 0,5% anche nell'ipotesi in cui solo in uno dei diversi conti nei quali sia suddivisa la partecipazione complessiva siano registrate azioni in misura inferiore alla soglia di rilevanza (**ASSONIME, COMPUTERSHARE**). Si osserva, infine, che la proposta responsabilizzazione degli investitori potrebbe comunque non garantire risultati in assenza di precise disposizioni sanzionatorie (**COMPUTERSHARE**).

- a) inserendo un termine di 5 giorni dalla pubblicazione del comunicato stampa *ex art. 83-duodecies*, comma 4, del TUF entro il quale l'azionista è tenuto a comunicare agli intermediari presso i quali ha titoli in conto la circostanza del superamento della soglia di rilevanza ai fini dell'identificazione richiesta;
- b) correggendo il testo nel senso indicato da alcuni rispondenti al fine di includere anche il caso in cui l'azionista detenga titoli in misura superiore alla soglia rilevante in uno o più conti ma non in tutti i conti intestati a suo nome.

**5. L'intermediario partecipante al depositario centrale segnala all'emittente i dati di cui al comma 3 in conformità alle proprie scritture contabili e sulla base delle indicazioni ricevute dagli altri intermediari sui conti dei quali sono registrate le azioni indicate nella richiesta. Si applicano i termini previsti dall'articolo 9, paragrafo 6, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.**

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 47-bis, comma 5]**

5. L'intermediario partecipante al depositario centrale, **senza indugio e comunque entro la data indicata dall'emittente**, segnala ~~all'emittente~~ **quest'ultimo o al soggetto terzo da questi designato** i dati di cui al comma 3 in conformità alle proprie scritture contabili e sulla base delle indicazioni ricevute dagli altri intermediari sui conti dei quali sono registrate le azioni ~~indicate nella~~ **oggetto della** richiesta. ~~Si applicano i termini previsti dall'articolo 9, paragrafo 6, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.~~

**[comma 5: Segnalazione all'emittente dei dati identificativi dall'intermediario partecipante al depositario centrale – flusso di *default*]**

La scelta di prevedere, quale modalità di *default*, che il flusso di risposta alla richiesta di identificazione parta dall'ultimo intermediario e risalga lungo tutta la catena di intermediazione fino all'intermediario partecipante al depositario centrale, viene condivisa da diversi partecipanti alla consultazione sotto il profilo tecnico, in quanto soluzione normativa in grado di garantire un flusso informativo “quadrato” poiché garantito in ogni snodo della catena di intermediazione e tendenzialmente privo di discrepanze nei dati. Tale scelta si colloca, peraltro, in linea di continuità con il modello già in uso, consentendo così l'utilizzo di collaudati canali di comunicazione intermediari/emittenti.

Considerato che secondo tale modello la risposta potrebbe dover passare per una catena molto lunga di intermediari, si chiede di specificare i tempi di risposta da parte degli intermediari e le conseguenze, in termini sanzionatori, della mancata o tardiva risposta da parte degli stessi (ABI/ASSOSIM).

Sotto il profilo normativo, tuttavia, alcuni soggetti consultati sollevano dubbi in ordine alla conformità di tale scelta con la SHRD 2 (*cf.* art. 3-bis, par. 3) e con le disposizioni del Regolamento 2018/1212 (*cf.* art. 9, par. 6,

**[comma 5: Segnalazione all'emittente dei dati identificativi dall'intermediario partecipante al depositario centrale – flusso di *default*]**

Con riguardo alle modalità di trasmissione del flusso di risposta ad una richiesta di *shareholders' identification*, nel comma 5 è stata indicata, quale modalità di *default*, la trasmissione dei dati identificativi lungo la catena di intermediari. Si ritiene che tale modalità rappresenti la scelta più efficiente sia in termini di completezza dei dati identificativi inviati all'emittente sia in termini di costi di implementazione, considerato che è la modalità già in uso tra gli operatori del sistema di gestione accentrata domestico. Tali considerazioni sono, peraltro, condivise dal mercato, come emerso nella consultazione.

Con specifico riguardo alla compatibilità di tale flusso con le indicazioni dei *Market Standard* internazionali elaborati in materia, si rileva che la scelta regolamentare di qualificare quale modalità di *default* per il flusso di risposta la segnalazione di cui al comma 5 in esame non esclude la possibilità di avvalersi anche di modalità operative diverse, in linea con le prassi internazionali. Infatti, come previsto dal successivo comma 6, l'emittente può richiedere che, in deroga al comma 5, i dati identificativi degli azionisti siano trasmessi

comma 2, e Tabella 1, rubrica B.2) nonché con i connessi *standard* elaborati dall'*industry* che prevedono, come modalità di *default* di trasmissione dei dati identificativi degli azionisti, l'invio dei dati da ogni intermediario direttamente all'emittente (ASSONIME, BAKER MCKENZIE). Inoltre, un rispondente ne ha messo in evidenza l'incompatibilità anche con lo schema di risposta degli intermediari delineato negli standard elaborati dalla *Shareholders Identification Task Force*, che prevede che ogni intermediario della catena comunichi direttamente all'emittente le informazioni necessarie a ricostruire l'intera partecipazione custodita da ogni intermediario, distinguendo i titolari in proprio, per i quali opera l'eventuale soglia posta all'identificazione, dai conti di altri intermediari, tenuti a loro volta a fornire le stesse informazioni (relative all'intero azionariato, che necessitano di verifiche in ordine alla loro completezza, in assenza delle quali le risultanze sarebbero incerte ed approssimative). Vengono, pertanto, suggerite modifiche dei commi 3 e 5 dell'art. 47-bis in linea con tali osservazioni (COMPUTERSHARE).

direttamente al medesimo emittente (o al soggetto terzo da questi indicato) da ciascun intermediario della catena, secondo le modalità raccomandate anche nei richiamati *Market Standard* (cfr. Standard 3, *Market Standards for Shareholder Identification, final version, December 2020*). In tal senso, dunque - pur rimarcando che i *Market Standard*, ancorché rappresentino un utile strumento di uniformazione delle prassi degli operatori, non hanno, tuttavia, valore cogente e che, pertanto, appare fuori luogo ogni valutazione di "conformità" della norma regolamentare rispetto ad essi - il complessivo sistema di gestione del processo di *shareholders' identification* completato dalle norme di secondo livello qui in esame non limita le possibilità di adesione alle prassi internazionali anche da parte degli operatori domestici. Si ribadisce, tuttavia, che, per la completezza e l'efficienza che lo caratterizzano, appare opportuno confermare anche la validità del flusso di risposta già in uso nella prassi lungo la catena degli intermediari (commi 3 e 5) e che, comunque, garantiscono il rispetto delle

Vengono, in ogni caso, suggeriti alcuni affinamenti testuali finalizzati a:

- chiarire che il partecipante al depositario centrale ha il compito di riconciliare le informazioni ricevute dai singoli intermediari ex comma 3 con le proprie, al fine di fornire all'emittente (o al suo incaricato designato) un dato unico aggregato;
- prevedere che il partecipante al CSD, che abbia già comunicato all'emittente i dati nei termini indicati debba comunicare all'emittente (o al suo incaricato designato) anche i dati ricevuti successivamente entro uno specifico termine da inserire *ad hoc* (**BAKER MCKENZIE**).

facoltà minime e degli obiettivi previsti dalla Direttiva<sup>5</sup>.

Con riguardo agli ulteriori suggerimenti di affinamento del testo del comma 5, non si ritiene di dover apportare ulteriori precisazioni al testo. In particolare:

- non appare necessario chiarire ulteriormente che il partecipante al depositario centrale ha il compito di riconciliare le informazioni ricevute dai singoli intermediari *ex* comma 3 con le proprie, tenuto conto che, nel comma in esame, è già previsto che l'intermediario partecipante al depositario centrale segnali all'emittente i dati identificativi degli azionisti "*sulla base delle indicazioni ricevute dagli altri intermediari*";
- con riguardo al termine entro il quale l'intermediario partecipante al depositario centrale sia tenuto ad inviare le segnalazioni di dati identificativi all'emittente, si segnala che il comma 5 è stato modificato al fine di indicare espressamente, per

<sup>5</sup> Sotto quest'ultimo profilo, si richiama in particolare quanto previsto dall'art. 3-bis, par. 3, primo comma, della Direttiva, ai sensi del quale "*Gli Stati membri garantiscono che la società sia in grado di ottenere informazioni sull'identità degli azionisti da parte di ogni intermediario nella catena in possesso delle informazioni*", indicazione rispetto alla quale entrambi i flussi di risposta disciplinati nel PU risultano adeguati.

Infine, si chiede di precisare che con riguardo alle azioni detenute in conto proprio da un intermediario partecipante al depositario centrale, la comunicazione dei dati identificativi di tale intermediario titolare delle azioni debba essere

maggior chiarezza, detto termine ed eliminare il rinvio all'art. 9, par. 6, del Regolamento, la cui formulazione, riferita indifferentemente ad ogni intermediario, avrebbe potuto ingenerare incertezze con riguardo al termine applicabile all'intermediario partecipante al CSD. Ciò precisato, non si ritiene di dover prevedere un ulteriore termine *ad hoc* per l'intermediario partecipante al CSD per le integrazioni delle segnalazioni già inviate con i dati ricevuti successivamente al primo invio, considerato che l'intermediario partecipante al CSD è tenuto comunque a trasmettere ogni segnalazione di dati identificativi ricevuta senza indugio e, compatibilmente con la ricezione dei dati identificativi da parte degli altri intermediari lungo la catena, entro il termine eventualmente fissato dall'emittente al momento della richiesta.

Con riferimento alla segnalazione delle partecipazioni sopra-soglia detenute in conto proprio dall'intermediario partecipante al depositario centrale, si conferma che essa deve essere inviata dallo stesso intermediario.

fatta dallo stesso intermediario partecipante all'emittente, e non dal depositario centrale (BORSA ITALIANA/MONTE TITOLI).

Il *COMI* invita a chiarire, ove opportuno anche nel testo normativo, le modalità con cui il terzo soggetto nominato dall'emittente per la ricezione del flusso informativo debba dimostrare la legittimità e veridicità di tale mandato, al fine di non pregiudicare, in assenza di questo chiarimento, la tutela e l'integrità dei dati identificativi degli azionisti in possesso degli intermediari.

Con riguardo alla designazione, da parte dell'emittente, di un soggetto terzo cui inviare il flusso informativo di risposta contenente i dati identificativi degli azionisti, si condivide l'esigenza manifestata dal *COMI* nel suo parere di garantire certezza e affidabilità del soggetto terzo incaricato dall'emittente, anche alla luce di alcuni recenti casi pratici di richieste di identificazione degli azionisti. Al riguardo, si rappresenta che la designazione del soggetto terzo cui inviare i dati identificativi degli azionisti può essere fatta solo nella fase di predisposizione della richiesta di identificazione da inviare al depositario centrale *ex art. 47-bis* del PU, quindi a cura e sotto la responsabilità dell'emittente. Data la posizione degli intermediari nella catena di intermediazione, nessun ulteriore onere di verifica sulla correttezza di tale indicazione o sulla legittimità del soggetto terzo indicato nella richiesta può essere imposto agli intermediari stessi quando ricevano detta richiesta secondo le modalità previste nell'articolo sopra citato. Gli oneri di verifica previsti dall'art. 10, par. 2, del Regolamento 2018/1212 si intendono pertanto assolti con la



**TESTO IN CONSULTAZIONE**

**6. In deroga a quanto previsto dal comma 4 e se l'emittente lo richiede, l'ultimo intermediario che riceve la richiesta di cui al comma 1 trasmette direttamente all'emittente o al soggetto terzo da questo indicato i dati indicati al comma 3, inviandoli all'indirizzo del destinatario**

**[comma 6]**

Si propone una modifica di mero *fine tuning* (fare riferimento al comma 5 e non al comma 4) (BAKER MCKENZIE). Anche il *COMI* invita a verificare la correttezza del riferimento al comma 4, piuttosto che al comma 5.

verifica della provenienza della richiesta da parte del CSD *issuer*.

Al riguardo, si ritiene opportuno precisare che, alla luce della prassi in uso secondo la quale la gestione dei rapporti tra l'emittente e il depositario centrale è spesso delegata direttamente ad un soggetto terzo (*service provider*) fin dalla fase della predisposizione delle richieste o delle istruzioni relative a *corporate action*, escludendo l'emittente dalle interlocuzioni con il depositario centrale, è compito di quest'ultimo (depositario centrale), in assenza di istruzioni o indicazioni provenienti direttamente dall'emittente, verificare la legittimità del ruolo del soggetto terzo e la correttezza delle richieste di identificazione ricevute dallo stesso, anche richiedendo opportuna documentazione di supporto.

**[comma 6]**

Sono stati corretti i richiami ad altri commi del presente articolo come suggerito da un soggetto consultato e dal *COMI*.

Inoltre, si ritiene opportuno precisare il contenuto della segnalazione contenente i dati identificativi degli azionisti nel caso in cui, per richiesta dell'emittente, tale segnalazione sia

della risposta indicato nella richiesta ai sensi del comma 1.

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 47-bis, comma 6]**

6. In deroga a quanto previsto dal comma ~~4~~**5**, **l'emittente può richiedere, tramite il depositario centrale, e se l'emittente lo richiede, che l'ultimo ogni intermediario che riceve la richiesta di cui al comma 1 trasmetta direttamente, o tramite un intermediario delegato, all'emittente o al soggetto terzo da quest'ultimo designato, i dati indicati previsti al comma 3, inviandoli all'indirizzo del destinatario della risposta indicato nella richiesta ai sensi del di cui al comma 1. Si applicano i termini previsti dall'articolo 9, paragrafo 6, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.**

inviata direttamente allo stesso da parte di ogni intermediario (*ex* comma 6). In tal caso, infatti, anche in considerazione delle indicazioni presenti negli *standard* internazionali di mercato con riguardo a tale flusso, si rammenta che il *format* per la risposta previsto dal Regolamento 2018/1212 e richiamato dal comma 6 va alimentato da ogni intermediario con l'indicazione dei dati identificativi dei soggetti che detengono azioni in conto proprio sopra soglia (azionisti), i dati dell'intermediario sopra-soglia che detiene titoli in conto terzi nonché il dato in aggregato delle azioni risultanti sotto-soglia (il totale delle azioni sotto-soglia, in conto proprio o conto terzi, senza indicazione di dati identificativi). In tal modo, il complesso delle informazioni ricevute consente all'emittente una completa ricostruzione dell'azionariato nei limiti di quanto consentito dalla norma primaria (sopra lo 0,5%).

La norma, inoltre, è stata integrata al fine di precisare quali sono i termini applicabili al flusso di risposta ivi disciplinato, richiamando le disposizioni previste al riguardo nel Regolamento 1212/2018 (l'indicazione principale della disposizione richiamata prevede che ciascun intermediario debba inviare la risposta con i dati identificativi all'emittente o al soggetto terzo designato

Inoltre, nel concordare con la soluzione di *default* proposta nel comma 5, il *COMI* evidenzia come, nel caso in cui l'emittente opti per l'alternativa prevista dal comma 6 della comunicazione diretta dai singoli intermediari che detengono le informazioni, le prassi europee si stanno orientando in senso favorevole alla possibilità per tali intermediari di avvalersi dei servizi di *custody* di altro intermediario o di un *service agent* ai fini dell'invio delle informazioni agli emittenti, mantenendo comunque la responsabilità circa l'adempimento dell'obbligo normativo. Ritiene pertanto opportuno che la formulazione delle disposizioni di cui al presente art. 47-*bis* sia compatibile con tali prassi.

### **TESTO IN CONSULTAZIONE**

**7. Gli intermediari e gli emittenti conservano le segnalazioni da questi inviate o ricevute ai sensi dei commi 4 e 5 del presente articolo per un periodo di almeno**

*“senza indugio, al più tardi entro la giornata operativa immediatamente successiva alla data di registrazione o alla data di ricezione della richiesta da parte dell'intermediario che trasmette la risposta, a seconda di quale è posteriore”*).

Con riferimento all'osservazione del *COMI* sulle prassi che si vanno affermando nel mercato europeo relativamente alla possibilità, per gli ultimi intermediari, di avvalersi di *service agent* o dei servizi di *custody* di altro intermediario per l'assolvimento dei compiti previsti nel comma 6, non si rilevano ostacoli o divieti nella normativa europea o italiana a tali prassi. In ogni caso, tale possibilità è stata precisata nella norma.

### **[comma 7]**

Sebbene l'ultimo inciso del comma 7 faccia salve le previsioni di altre discipline speciali, in materia di trattamento e conservazione dei dati identificativi deve rilevarsi che le norme del Regolamento (UE) 2016/679, relativo alla

**cinque anni, fermi restando gli obblighi previsti da altre disposizioni di legge applicabili.**

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 47-bis, comma 7]**

**7. I depositari centrali conservano le richieste di identificazione degli azionisti ricevute ai sensi del comma 1 del presente articolo per un periodo di almeno cinque anni.** Gli intermediari e gli emittenti conservano le segnalazioni da questi inviate o ricevute ai sensi dei commi 4 e 5 e 6 del presente articolo per ~~un~~ **il medesimo** periodo ~~di almeno cinque anni~~, fermi restando gli obblighi previsti da altre disposizioni di legge applicabili. **Le persone fisiche e giuridiche hanno il diritto di ottenere la rettifica delle informazioni incomplete o inesatte riguardanti la propria identità di azionisti.**

protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento e alla libera circolazione dei dati personali (noto come GDPR - *General Data Protection Regulation*), che riconoscono il diritto alla rettifica dei dati identificativi non si applicano alle persone giuridiche ma solo alle persone fisiche. Pertanto, in linea con l'art. 3-bis, par. 5, della Direttiva, risulta necessario tutelare espressamente tale facoltà anche per gli azionisti-persone giuridiche, integrando in tal senso il comma 7.

Il comma 7 è stato, inoltre, modificato per prevedere in capo ai depositari centrali obblighi di conservazione della documentazione relativa ai processi di identificazione degli azionisti analoghi a quelli posti in capo ad intermediari ed emittenti.

**TESTO IN CONSULTAZIONE**

Art. 48  
*(Identificazione dei titolari di strumenti finanziari)*

**Identificazione dei titolari di obbligazioni e di quote di fondi**

In generale, si evidenzia che l'identificazione dei titolari di strumenti diversi dalle azioni rappresenta una specificità dell'ordinamento

**Identificazione dei titolari di obbligazioni e di quote di fondi**

Lo strumento dell'identificazione dei titolari di obbligazioni era già previsto in Italia fin dal 2013 in quanto ritenuto utile soprattutto in occasione di operazioni di ristrutturazione del

1. Gli emittenti obbligazioni immesse nel sistema di gestione accentrata possono chiedere, in qualsiasi momento e con oneri a proprio carico, agli intermediari, tramite un depositario centrale, i dati identificativi dei titolari delle obbligazioni, unitamente al numero di obbligazioni registrate nei conti ad essi intestati. **Tale facoltà è esercitabile solo per i prestiti obbligazionari disciplinati dalla legge italiana, ove consentito dallo statuto dell'emittente o dal relativo regolamento del prestito.**

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 48, comma 1]**

1. Gli emittenti obbligazioni immesse nel sistema di gestione accentrata possono chiedere, in qualsiasi momento e con oneri a proprio carico, agli intermediari, tramite un depositario centrale, i dati identificativi dei titolari delle obbligazioni, unitamente al numero di obbligazioni registrate nei conti ad essi intestati. Tale facoltà è esercitabile solo ~~per i prestiti obbligazionari disciplinati dalla legge italiana, ove consentito dallo statuto dell'emittente o dal relativo regolamento del prestito.~~

domestico, non prevista dalla SHRD 2. La stessa appare foriera delle seguenti criticità:

- una disparità competitiva degli operatori italiani rispetto a quelli operanti negli altri Paesi europei e di ostacolo alla standardizzazione prevista dalla Direttiva;
- impatti sugli intermediari (non attenuati dall'apprezzabile richiamo alle modalità previste per l'identificazione degli azionisti), dal momento che il meccanismo di *opt-out* a favore del titolare del diverso strumento finanziario richiede una contrattualizzazione *ad hoc* del servizio, nonché una gestione al di fuori dei processi implementati per la SHRD 2;
- lo scarso ricorso a tale opportunità, come registrato nell'esperienza italiana sulle obbligazioni, a dispetto dei costi di sviluppo sostenuti dagli intermediari in vista della predisposizione di un apparato organizzativo necessario a riscontrare le potenziali richieste di identificazione;
- l'assenza di ogni riferimento nel PU sulla remunerazione per i servizi prestati oltre il perimetro di applicazione della Direttiva, quale ad esempio l'identificazione degli obbligazionisti. Infatti, nonostante la facoltà, riconosciuta da tale fonte normativa, di applicare oneri proporzionali ai costi sostenuti, le

debito o di *liability management*. Peraltro, non risulta che tale strumento sia un *unicum* a livello europeo ma risulta diffuso nella prassi anche di altri mercati, pur a fronte dell'assenza di specifiche previsioni normative. Pertanto, non si ritiene opportuno eliminare tale facoltà per gli emittenti, né pare possibile vietare la possibilità per i titolari di strumenti di debito di negare il consenso alla trasmissione dei propri dati identificativi, in assenza di una disciplina primaria che configuri un diritto dell'emittente a ottenerli.

Con specifico riguardo al tema dei costi, si rileva che il legislatore non ha vietato l'imposizione di corrispettivi da parte degli intermediari per la prestazione dei servizi disciplinati dalla SHRD, come consentito dalla medesima Direttiva, né fino ad oggi la Consob ha esercitato il potere, previsto dall'art. 82, comma 3, del TUF, di assoggettare ad approvazione i corrispettivi applicati dagli intermediari per i servizi prestati nell'ambito della gestione accentrata. Pertanto, gli unici limiti previsti per gli intermediari per la determinazione dei corrispettivi sono fissati dal nuovo art. 83-*novies*.1 del TUF, non applicabile nel presente contesto, ma solo all'identificazione dei titolari di azioni quotate con diritto di voto. Risulta, quindi, nella

indicazioni normative non sono ritenute sufficienti a chiarire l'applicazione di tale criterio, in particolare nei casi di servizi ritenuti di particolare complessità quale la gestione delle facoltà di *opt-in* e *opt-out* diverse a seconda dello strumento finanziario interessato. Si invitano al riguardo le Autorità a specificare tale tematica, nell'ottica di un contemperamento della dilatazione delle fattispecie normative e del diritto soggettivo dell'azionista con il diritto oggettivo del fornitore del servizio ad essere coperto almeno dei rilevanti costi tecnologici richiesti per l'adeguamento a servizi non previsti dagli standard europei (ABI/ASSOSIM).

**[comma 1]**

Si chiede un chiarimento in ordine al perimetro delle obbligazioni potenzialmente oggetto di identificazione:

- con riguardo alle obbligazioni internazionali depositate presso Monte Titoli quale CSD *investor*;
- con riguardo ad obbligazioni straniere ma assoggettate alla legge italiana e in relazione alle quali Monte Titoli agisce come *Issuer CSD* (ABI/ASSOSIM).

disponibilità degli intermediari prevedere costi differenziati in relazione alla prestazione di servizi di particolare complessità e in relazione agli effettivi costi sostenuti.

**[comma 1]**

Con riferimento al perimetro di applicazione delle norme disciplinanti la c.d. *bondholder identification* si prende atto che la locuzione “*prestiti obbligazionari disciplinati dalla legge italiana*”, proposta in consultazione, può sollevare dubbi interpretativi. Tale locuzione viene, pertanto, eliminata.

Si rappresenta che, a differenza di quanto avviene nella disciplina sulle azioni, dove è previsto espressamente a livello primario il diritto dell'emittente di richiedere e ottenere i

Si segnala come la limitazione della facoltà di identificazione ai soli prestiti obbligazionari disciplinati dalla legge italiana esclude tale facoltà per un numero non esiguo di emittenti, spesso di media ed elevata capitalizzazione, che emettono e collocano sui mercati nazionali e internazionali prestiti obbligazionari i cui regolamenti contrattuali sono regolati da legge straniera (es. legge inglese, legge dello Stato di New York) (LATHAM&WATKINS).

dati identificativi dei titolari di azioni, senza possibilità per l'azionista (sopra-soglia) di negare il proprio consenso all'identificazione, l'articolo 48 del Provvedimento Unico, nel testo così modificato ad esito della consultazione, riconosce la possibilità per gli emittenti obbligazioni in gestione accentrata di identificare i portatori di tali strumenti solo se prevista dall'autonomia contrattuale nella definizione dei regolamenti che disciplinano le singole emissioni, restando in ogni caso garantita la facoltà del titolare di strumenti di debito di negare il proprio consenso all'identificazione.

Si rammenta inoltre che con l'espressione "*emittenti obbligazioni immesse nel sistema di gestione accentrata*" fin dall'introduzione della disciplina in commento si intendeva ricomprendere anche enti locali e soggetti esteri.

Si elimina, altresì, il riferimento allo statuto, che era stato introdotto nel testo proposto in consultazione, reputandosi sufficiente che sia il regolamento del singolo prestito a contemplare la possibilità di identificazione.

Tanto premesso, si ritiene che gli emittenti italiani possano accedere all'identificazione dei propri obbligazionisti anche ove i regolamenti contrattuali siano regolati da legge straniera (es. legge inglese, legge dello Stato di



<p style="text-align: center;"><b><u>TESTO IN CONSULTAZIONE</u></b></p> <p>2. <del>Nel caso di prestiti obbligazionari disciplinati dalla legge italiana, la facoltà</del></p>	<p>[comma 2] Si chiede di chiarire se la facoltà di identificazione degli obbligazionisti “<i>su richiesta dell’assemblea</i></p>	<p>New York), purché la facoltà di identificazione, in linea con quanto sopra detto, sia prevista dallo stesso regolamento del prestito.</p> <p>Si precisa, inoltre, che sempre nella misura in cui l’identificazione sia consentita nel regolamento del prestito – la disciplina dell’identificazione degli obbligazionisti dettata dall’art. 48 risulta applicabile anche nel caso in cui l’emittente italiano acceda ad un CSD stabilito in un altro Stato membro, secondo quanto previsto dall’articolo 83-<i>quaterdecies</i> del TUF, inclusi i casi in cui Monte Titoli agisca come <i>Investor CSD</i>.</p> <p>Infine, per quanto concerne le obbligazioni di emittenti esteri relativamente alle quali Monte Titoli agisca come <i>Issuer CSD</i>, i cui regolamenti del prestito siano disciplinati dalla legge italiana e prevedano la possibilità di procedere all’identificazione, si reputa che la disciplina dettata dall’art. 48 sia applicabile nella misura in cui il rinvio alla legge italiana relativamente a tali aspetti sia consentito dalla legge che regola l’organizzazione corporativa dell’emittente estero (<i>lex societatis</i>).</p> <p>[comma 2] Si dà risposta positiva al chiarimento richiesto dal partecipante alla consultazione in merito al</p>
--	---	--

~~indicata al comma 1 è esercitabile solo ove consentito dal regolamento del prestito.~~  
**Qualora lo statuto o il regolamento del prestito prevedano la facoltà indicata al comma 1** ~~In tal caso,~~ l'emittente è tenuto ad effettuare la medesima richiesta su istanza dell'assemblea degli obbligazionisti, ovvero su richiesta di tanti obbligazionisti che rappresentino almeno la metà della quota prevista dall'articolo 2415, comma 2, e i relativi costi sono ripartiti tra l'emittente e i titolari di obbligazioni secondo i criteri stabiliti dal medesimo regolamento.

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 48, comma 2]**

2. Qualora ~~lo statuto o il regolamento del prestito prevedano~~ la facoltà indicata al comma 1, ~~l'emittente~~ **gli emittenti italiani** ~~è~~ **sono** tenuti ad effettuare la medesima richiesta su istanza dell'assemblea degli obbligazionisti, ovvero su richiesta di tanti obbligazionisti che rappresentino almeno la metà della quota prevista dall'articolo 2415, comma 2, **del codice civile** e i relativi costi sono ripartiti tra l'emittente e i titolari di

*degli obbligazionisti*" di cui al comma 2 sia limitata anch'essa ai soli prestiti disciplinati dalla legge italiana e a condizione che ciò sia consentito dallo statuto dell'emittente o dal regolamento del prestito (BAKER MCKENZIE).

perimetro della *bondholder identification* in caso di richiesta da parte dell'assemblea degli obbligazionisti. In particolare, tenuto conto che la richiesta di identificazione degli obbligazioni su istanza dell'assemblea speciale (o di una quota di obbligazionisti, come definita nell'art. 48, comma 2, in esame) può trovare applicazione solo con riferimento a prestiti obbligazionari soggetti all'applicazione vincolante delle norme di diritto comune previste dagli artt. 2415 ss. c.c., ossia solo per gli emittenti italiani e a condizione che ciò sia consentito dal regolamento del prestito, il testo del comma 2 è stato modificato aggiungendo tale precisazione al fine di rendere maggiormente intellegibile l'ambito di applicazione della norma.

obbligazioni secondo i criteri stabiliti dal medesimo regolamento.

### **TESTO IN CONSULTAZIONE**

~~3. Fermo restando quanto previsto dai commi 1 e 2 e dall'articolo 83 *duodecies* del TUF, gli emittenti possono effettuare l'identificazione dei titolari degli strumenti finanziari ivi menzionati anche richiedendo:~~

~~a) ad un depositario centrale, i dati identificativi degli intermediari nei conti dei quali sono registrati gli strumenti finanziari da essi emessi, unitamente al numero di strumenti finanziari registrati nei predetti conti;~~

~~b) agli intermediari, i dati identificativi dei titolari dei conti nei quali sono registrati gli strumenti finanziari da essi emessi, unitamente al numero degli strumenti finanziari registrati nei predetti conti.~~

**I dati identificativi dei titolari delle obbligazioni sono segnalati all'emittente secondo le modalità e i termini indicati all'articolo 47-bis, commi 4 e 5.**

### **[comma 3]**

Diversi soggetti consultati hanno criticato la prospettata eliminazione del comma 3, che farebbe venir meno la possibilità per l'emittente di ricevere i dati relativi ai saldi dei propri intermediari partecipanti da parte del depositario centrale. Al riguardo, la disciplina di cui all'attuale art. 48, comma 3 – in particolare, la comunicazione dei saldi degli intermediari partecipanti al depositario centrale di cui alla lettera a) – è apparsa molto utile agli emittenti per gestire diverse *corporate actions*, non solo l'identificazione degli azionisti, e consentire la riconciliazione e la quadratura dei dati ricevuti dagli intermediari, a beneficio di tutto il sistema (ASSONIME, BORSA ITALIANA/MONTE TITOLI, COMPUTERSHARE).

Con specifico riferimento all'utilità della previsione del comma 3 nell'ambito dell'identificazione degli azionisti, oltre a quanto sopra rappresentato, alcuni rispondenti hanno sottolineato che la facoltà per gli emittenti di chiedere agli intermediari di comunicare l'identità dell'intermediario successivo nella catena di intermediazione [*ex* comma 3, lett. b), vigente] ha trovato riscontro nella Direttiva (*cf.* art. 3-bis,

### **[comma 3]**

Con riguardo alle osservazioni avanzate sulle proposte di modifica del comma 3 del presente articolo, si rappresenta quanto segue.

Le modifiche regolamentari proposte in consultazione per disciplinare la *shareholders' identification* sono state elaborate al fine, da un lato, di preservare per quanto possibili i flussi informativi già in uso e, dall'altro, di garantire il maggior grado possibile di certezza e affidabilità nella trasmissione sia della richiesta di dati identificativi da parte dell'emittente sia dei dati stessi inviati dagli intermediari. In tale prospettiva, non si è ritenuto di esercitare l'opzione prevista dall'art. 3-bis, par. 3, comma 3, della Direttiva (secondo la quale, si rammenta, “*gli Stati membri possono altresì prevedere che, su richiesta della società ... l'intermediario debba comunicare senza indugio alla società i dettagli dell'intermediario successivo nella catena degli intermediari*”, al fine di consentire all'emittente di richiedere i dati identificativi degli azionisti solo ad alcuni intermediari – c.d. “*identificazione selettiva*”) e sono state, altresì, eliminate le disposizioni

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 48, comma 3]**

3. I dati identificativi dei titolari delle obbligazioni sono segnalati all'emittente secondo le modalità e i termini indicati all'articolo 47-*bis*, commi 4 e 5 e 6.

...*omissis*...

par. 3, comma 3, SHRD 2), che la prevede espressamente (BORSA ITALIANA/MONTE TITOLI).

Un partecipante alla consultazione suggerisce, nello specifico, il ripristino della facoltà per gli emittenti di ricevere i saldi degli intermediari partecipanti al depositario centrale nell'ambito della disciplina della *shareholder identification*, quindi nell'art. 47-*bis* (COMPUTERSHARE).

Sempre al comma 3, si invita a correggere i richiami normativi al comma 4, che disciplina l'operatività con riguardo alla soglia, non prevista per l'identificazione degli obbligazionisti (ABI/ASSOSIM).

Infine, si evidenzia come il mantenimento della norma che si intende abrogare consentirebbe, riferendosi ai titolari di "*strumenti finanziari*", di identificare anche i titolari di azioni di risparmio, facoltà non prevista dalla Direttiva, che si riferisce esclusivamente alle azioni con diritto di voto (ASSONIME).

Il *COMI* ravvisa l'opportunità di conservare la facoltà per gli emittenti di identificare tramite il depositario centrale i saldi dei conti degli intermediari presso i quali sono registrati gli strumenti [lett. a)], considerata l'utilità per gli emittenti della conoscenza di tali saldi in

dell'art. 48, comma 3, poiché consentirebbero la trasmissione della richiesta di identificazione degli azionisti anche senza il tramite del CSD *issuer*, modalità che non è ritenuta compatibile con l'esigenza di certezza e affidabilità delle comunicazioni sopra detta. Ciò precisato, è tuttavia condivisibile l'esigenza rappresentata da diversi rispondenti nonché dal *COMI* di mantenere la possibilità per gli emittenti di ricevere i saldi degli strumenti finanziari registrati nei conti degli intermediari partecipanti al depositario centrale. Pertanto, è stato inserito un nuovo articolo 48-*bis* per disciplinare l'invio solo dei saldi da parte del depositario centrale e, di conseguenza, è stato anche modificato il comma 6 dell'art. 49 [*cf. infra*]. Si precisa, in linea con le considerazioni sopra fatte, che l'inserimento del nuovo articolo 48-*bis* è funzionale esclusivamente alla trasmissione dei dati sui saldi degli strumenti finanziari e che qualsiasi richiesta di dati identificativi degli azionisti eventualmente rivolta agli intermediari partecipanti al CSD o ad altri intermediari lungo la catena non ricade nell'ambito di applicazione dell'art. 83-*duodecies* del TUF e delle relative norme di attuazione previste nel PU.

Inoltre, come suggerito, sono stati corretti i riferimenti all'art. 47-*bis* con riguardo alle

occasione dell'esercizio delle *corporate actions* (identificazione degli azionisti inclusa) e la certezza dei dati derivante dalla quadratura effettuata dal depositario centrale.

Inoltre, il riferimento agli “*strumenti finanziari*”, contenuto nella norma attualmente vigente, consentirebbe alle società che emettono azioni di risparmio di identificare i propri azionisti, dal momento che l'identificazione prevista dalla Direttiva è invece limitata ai soli azionisti con diritto di voto.

modalità di segnalazione dei dati identificativi di cui al comma 3.

Infine, cogliendo il suggerimento di un soggetto consultato e del *COMI*, è stato aggiunto un ulteriore comma all'art. 48 (*cf.* nuovo comma *5-bis*) per prevedere espressamente una disciplina dell'identificazione degli azionisti di risparmio ove consentito dallo statuto. Al riguardo, si segnala che tale possibilità era già consentita dal previgente art. 83-*duodecies* del TUF, il quale, diversamente dalla previsione modificata in recepimento della SHRD 2 ora vigente, non limitava le facoltà dell'emittente all'identificazione delle sole azioni con diritto di voto. Ciò premesso, e tenuto conto che la norma primaria attualmente vigente non prevede un diritto dell'emittente a identificare gli azionisti sprovvisti di diritto di voto, anche in tal caso, come per la *bondholder identification*, si ritiene di dover far salva la possibilità per l'azionista di risparmio di negare il consenso all'identificazione.

#### **TESTO IN CONSULTAZIONE**

4. Gli emittenti obbligazioni ammesse alle negoziazioni con il consenso dell'emittente

#### **[comma 4]**

Il comma 4 è stato modificato per migliorare la formulazione della disposizione, specificando che si riferisce agli emittenti obbligazioni

nei mercati pubblicano, con le modalità e nei termini indicati nell'articolo 114, comma 1, del TUF, un comunicato con cui danno notizia della decisione di procedere all'identificazione degli obbligazionisti, rendendo note le relative motivazioni o l'identità e la partecipazione complessiva degli obbligazionisti istanti nei casi di cui al comma 2. I dati ricevuti dall'emittente sono messi a disposizione degli obbligazionisti senza indugio e senza oneri a loro carico.

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 48, comma 4]**

4. Gli emittenti obbligazioni ammesse alle negoziazioni **nei mercati regolamentati** con il consenso dell'emittente ~~nei mercati~~ pubblicano, con le modalità e nei termini indicati nell'articolo 114, comma 1, del TUF, un comunicato con cui danno notizia della decisione di procedere all'identificazione degli obbligazionisti, rendendo note le relative motivazioni o l'identità e la partecipazione complessiva degli obbligazionisti istanti nei casi di cui al comma 2. I dati ricevuti dall'emittente sono messi a disposizione degli obbligazionisti senza indugio e senza oneri a loro carico.

ammesse alle negoziazioni nei mercati regolamentati.

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 48, comma 5-bis]**

**5-bis.** Ove consentito dallo statuto, gli emittenti azioni di risparmio immesse nel sistema di gestione accentrata possono chiedere, in qualsiasi momento e con oneri a proprio carico, agli intermediari, tramite un depositario centrale, i dati identificativi dei titolari delle azioni di risparmio. Si applicano i commi da 2 a 5 del presente articolo.

**TESTO IN CONSULTAZIONE**

**5-bis.** Alle richieste dei dati identificativi dei titolari di quote di fondi, avanzate da società di gestione del risparmio ai sensi dell'articolo 22, comma 5-*quinquies* del decreto-legge n. 91/2014 convertito con legge n. 116/2014, si applicano le modalità e i termini operativi previsti dai commi 1 e 3 del presente articolo. Rimane ferma la possibilità per i titolari delle quote di vietare espressamente la comunicazione dei propri dati identificativi.

*Cfr. supra* commento *sub* comma 3.

**[comma 5-bis] Identificazione dei titolari di quote di fondi**

Si invita a chiarire:

- che l'identificazione dei titolari di quote di fondi disciplinata al comma 5-bis è applicabile esclusivamente alle quote di fondi immobiliari dematerializzate e accentrate in Monte Titoli, in quanto il richiamo all'art. 22, comma 5-*quinquies*, del d.l. 91/2014 non risulta circoscritto solo a tali quote (ABI/ASSOSIM);
- se le richieste di identificazione avanzate da OICR italiani costituiti in forma societaria siano sottoposte alla disciplina

**[comma 5-bis] Identificazione dei titolari di quote di fondi**

Con riguardo al comma 5-bis si precisa che lo stesso è stato rinumerato (comma 5-*ter*), in conseguenza dell'inserimento, sopra visto, di un nuovo comma dedicato all'identificazione degli azionisti di risparmio.

Con riguardo ai dubbi sollevati in merito all'ambito di applicazione del comma in esame, si rappresenta quanto segue. Il nuovo comma 5-*ter* dell'art. 48 è finalizzato ad estendere, da un punto di vista tecnico, alle Sgr l'accesso ai meccanismi di identificazione degli investitori, già previsti nel



**NUOVO TESTO**  
**[Art. 48, comma 5-ter]**

*5-bis-ter*. Alle richieste dei dati identificativi dei titolari di quote di fondi, avanzate da società di gestione del risparmio ai sensi dell'articolo 22, comma 5-*quinqies*, del decreto-legge n. 91/2014 convertito con legge n. 116/2014, **o di altre norme di legge**, si applicano le modalità e i termini operativi previsti dai commi 1 e 3 del presente articolo. Rimane ferma la possibilità per i titolari delle quote di vietare espressamente la comunicazione dei propri dati identificativi.

dell'identificazione delle società con azioni quotate di cui all'art. 83-*duodecies* del TUF oppure siano da assimilarsi alle richieste avanzate da Sgr, ai sensi dell'art. 22, comma 5-*quinqies*, del decreto-legge n. 91/2014, con conseguente possibilità per tutti gli azionisti dell'OICR di negare il consenso alla comunicazione dei propri dati identificativi, a prescindere dalla percentuale di capitale detenuta (**BORSA ITALIANA/MONTE TITOLI**).

Provvedimento Unico per l'identificazione di azionisti e obbligazionisti, al fine di consentire l'identificazione dei titolari di quote di fondi. Tale estensione, ovviamente, opera, in virtù del richiamo normativo inserito nel comma in esame dell'art. 48, solo nei limiti applicativi del medesimo art. 22, comma 5-*quinqies*, d.l. 91/2014 (come convertito in legge). A tal proposito, sebbene il comma da ultimo citato non contenga precise indicazioni in merito agli strumenti finanziari oggetto di possibile identificazione da parte della Sgr, sono le disposizioni che lo precedono a chiarirne l'ambito applicativo. Infatti, il comma 5-*bis* del medesimo art. 22 prevede che le Sgr di fondi quotati immobiliari, possono “*modificare il regolamento del fondo, secondo le procedure di cui alle disposizioni dei commi da 5-quater a 5-novies, per stabilire la possibilità di prorogare in via straordinaria il termine di durata del fondo medesimo*”. In breve, l'estensione alle Sgr della facoltà di identificare i titolari delle quote di fondi è finalizzata a “*favorire una maggiore partecipazione assembleare*” in modo da agevolare l'adozione delle delibere necessarie ad approvare la proroga della durata del fondo, ove consentito dalla legge. A tale riguardo, va precisato che la possibilità offerta dall'art. 22 sopra richiamato era in origine esercitabile

solo fino al 31 dicembre 2014 ed è stata successivamente ripristinata in diverse occasioni (dapprima con il d.l. 28 ottobre 2020, n. 137, convertito dalla l. 18 dicembre 2020, n. 176 e, da ultimo, con il d.l. c.d. “mille proroghe” del 30 dicembre 2021, n. 228, convertito in l. 25 febbraio 2022, n. 15). Al momento, il termine per assumere le delibere di proroga del termine dei fondi quotati immobiliari è il 31 dicembre 2022.

Non potendo escludere nuove disposizioni di legge che consentano l'identificazione dei titolari di quote di fondi alle Sgr, è stata inserita la precisazione che le modalità di gestione del processo di identificazione sono applicabili, oltre che ai sensi dell'art. 22 richiamato nel testo dell'art. 48, anche laddove ciò venga eventualmente consentito da altre norme di legge.

Infine, con riferimento alla disciplina applicabile agli OICR costituiti in forma societaria, si rappresenta che l'art. 83-*duodecies* del TUF e le relative norme di attuazione trovano applicazione esclusivamente nei confronti degli emittenti con azioni (con diritto di voto) negoziate in mercati regolamentati italiani o europei, ossia dei soggetti disciplinati nella Parte IV, Titolo III, Capo II (art. 119) del TUF e quindi non si

		applicano agli OICR italiani costituiti in forma societaria.
<p align="center"><b><u>NUOVO TESTO</u></b></p> <p align="center"><b>Art. 48-bis</b> <i>(Invio dei saldi del depositario centrale agli emittenti)</i></p> <p><b>1. Gli emittenti, al fine della gestione degli eventi societari, possono richiedere al depositario centrale i dati identificativi degli intermediari partecipanti al depositario centrale nei conti dei quali sono registrati gli strumenti finanziari da essi emessi, unitamente al numero degli strumenti finanziari registrati nei predetti conti.</b></p>		Si introduce il seguente articolo sulla base delle considerazioni espresse <i>sub</i> art. 48, comma 3.
<p align="center"><b><u>TESTO IN CONSULTAZIONE</u></b></p> <p align="center"><b>Art. 49</b> <i>(Invio delle comunicazioni e delle segnalazioni)</i></p> <p>1. Le comunicazioni previste dagli articoli 42, 43, 44 e 45 e le segnalazioni previste</p>	<p><b>[comma 1]</b> Si apprezza il mantenimento dell'attuale modello che identifica nell'intermediario partecipante a Monte Titoli il soggetto deputato all'invio delle comunicazioni e delle segnalazioni all'emittente, ritenendo detto modello in sostanziale conformità con il Regolamento 2018/1212.</p>	<p><b>[comma 1]</b> Con riferimento all'osservazione relativa al ruolo del depositario centrale nell'ambito del flusso di trasmissione della NOP, non si ritiene di poter prevedere un'ulteriore conferma da parte del depositario centrale nell'ambito dei flussi informativi relativi all'invio delle NOP. Ciò in quanto non si ritiene che il depositario</p>

dall'articolo 44, ~~commi 3 e 9~~, e dall'articolo 47 ~~e dall'articolo 48, comma 1~~, sono inviate all'emittente dall'intermediario partecipante al depositario centrale, conformemente alle proprie scritture contabili e sulla base delle indicazioni ricevute dagli altri intermediari sui conti dei quali sono registrati gli strumenti finanziari oggetto delle comunicazioni o delle segnalazioni.

...omissis...

3. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 83-*sexies*, comma 4, del TUF, le comunicazioni sono effettuate in tempo utile per l'esercizio del relativo diritto. Le comunicazioni relative all'esercizio dei diritti sociali previsti dagli articoli 147-*ter* e 148 devono pervenire all'emittente entro la fine del ventunesimo giorno precedente la data dell'assemblea.

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 49, commi 1 e 3]**

1. Le comunicazioni previste dagli articoli **41**, 42, 43, 44 e 45 e le segnalazioni previste dall'articolo 44, ~~commi 3 e 9~~, e dall'articolo 47, sono inviate all'emittente

Un rispondente, pur condividendo il mantenimento dell'attuale flusso di comunicazione delle NOP da parte degli intermediari partecipanti al depositario centrale, evidenzia che le procedure standardizzate elaborate dal *Joint Working Group on General Meeting* prevedono la facoltà per l'emittente di scegliere se ricevere le NOP direttamente dall'ultimo intermediario o dal depositario centrale. Pertanto, ritiene che la scelta di mantenere la trasmissione delle NOP in capo al partecipante vada integrata prevedendo la conferma della completa legittimazione da parte del depositario centrale nei confronti dell'emittente (in linea con lo standard 3.8 dei MSGM), indipendentemente dal canale operativo utilizzato per effettuare la comunicazione (**COMPUTERSHARE**).

centrale, in considerazione della modalità di detenzione dei titoli nel sistema di gestione accentrata regolato dal Provvedimento Unico, sia tenuto a confermare le comunicazioni emesse dagli intermediari partecipanti al depositario centrale poiché non ha alcuna evidenza delle registrazioni rilevanti, che sono esclusivamente nella disponibilità dell'ultimo intermediario.

Pertanto, non si ritiene di dover integrare o modificare la norma in esame al riguardo.

Le modifiche effettuate ai commi 1 e 3 dell'art. 49 sono esclusivamente finalizzate ad un migliore coordinamento dei testi e un più preciso allineamento con le indicazioni dei termini applicabili previsti dal Regolamento di esecuzione 2018/1212.

dall'intermediario partecipante al depositario centrale, conformemente alle proprie scritture contabili e sulla base delle indicazioni ricevute dagli altri intermediari sui conti dei quali sono registrati gli strumenti finanziari oggetto delle comunicazioni o delle segnalazioni.

... *omissis*...

3. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 83-*sexies*, comma 4, del TUF, le comunicazioni sono effettuate **senza indugio e comunque** in tempo utile per l'esercizio del relativo diritto. Le comunicazioni relative all'esercizio dei diritti sociali previsti dagli articoli 147-*ter* e 148 devono pervenire all'emittente entro la fine del ventunesimo giorno precedente la data dell'assemblea.

### **TESTO IN CONSULTAZIONE**

~~6. Le segnalazioni previste dall'articolo 48, comma 3, sono effettuate:~~

~~a) dai depositari centrali, entro un giorno lavorativo dal ricevimento della richiesta effettuata ai sensi della lettera a);~~

~~b) dagli intermediari, entro tre giorni lavorativi dal ricevimento della richiesta effettuata ai sensi della lettera b).~~

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 49, comma 6]**

**6. Le segnalazioni previste dall'articolo 48-bis sono effettuate dai depositari centrali entro un giorno lavorativo dal ricevimento della richiesta effettuata ai sensi del medesimo articolo.**

**TESTO IN CONSULTAZIONE**

7. L'invio delle comunicazioni e delle segnalazioni è effettuato attraverso reti telematiche o collegamenti informatici. **Tali canali operativi possono essere offerti dai depositari centrali o da soggetti terzi, nel rispetto delle indicazioni previste dall'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212. In difetto, gli stessi devono essere predisposti dall'intermediario partecipante e dall'emittente.**

**[comma 7]**

Si propone di eliminare il riferimento all'emittente in ragione del suo ruolo passivo nei confronti delle comunicazioni e delle segnalazioni degli intermediari e della mancanza di strumenti per imporre loro una propria procedura di comunicazione sostitutiva di quella standardizzata (COMPUTERSHARE).

**[comma 6]**

Le presenti modifiche sono state apportate in conseguenza dell'introduzione del nuovo art. 48-bis. Si rinvia alle considerazioni espresse *sub* art. 48, comma 3.

**[comma 7]**

La norma prevista al comma 7 ha lo scopo di indicare i soggetti responsabili (emittenti e intermediari partecipanti al depositario centrale) della predisposizione di canali telematici per l'invio e la ricezione di comunicazioni e segnalazioni standardizzate nel caso in cui tali canali non siano forniti dal depositario centrale o da terzi *service provider*. In tal caso, non pare possibile escludere un coinvolgimento degli emittenti, i quali, ancorché soggetti destinatari delle comunicazioni e delle segnalazioni, sono

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 49, comma 7]**

7. ~~L'invio~~ **La trasmissione tra intermediari** delle comunicazioni e delle segnalazioni **previste nel presente Capo** è effettuata attraverso reti telematiche o collegamenti informatici, **nel rispetto delle indicazioni previste dall'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.** Tali canali operativi possono essere offerti dai depositari centrali o da soggetti terzi, ~~nel rispetto delle indicazioni previste dall'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.~~ In difetto, gli stessi devono essere predisposti dall'**gli** intermediario partecipante e dall'**gli** emittentei.

...omissis...

comunque tenuti a implementare forme di collegamento in linea con gli standard tecnologici previsti dal Regolamento 2018/1212 ai fini della corretta ricezione di tali comunicazioni e segnalazioni.  
 Sulle ulteriori modifiche apportate al comma 7 si veda *infra*, commento *sub* art. 51-*bis*, comma 2.

**TESTO IN CONSULTAZIONE**

**Art. 51-*bis***  
**(Prassi operative)**

**1. Ai fini dell'adempimento degli obblighi previsti nel presente Capo, i depositari centrali, gli intermediari e gli emittenti si**

**[comma 1] Obbligo per emittenti, depositari centrali ed intermediari di adeguarsi alle migliori prassi operative internazionali di mercato**

In generale, è stato espresso apprezzamento per il riconoscimento da parte delle Autorità, con l'introduzione del nuovo art. 51-*bis*, dell'importanza di integrare il quadro normativo

**[comma 1] Obbligo per emittenti depositari centrali ed intermediari di adeguarsi alle migliori prassi operative internazionali di mercato**

Con riferimento all'obbligo di cui al comma 1, volto a garantire la massima standardizzazione dei processi, si condivide l'esigenza di evitare incertezze interpretative ed eccessivi costi di



**uniformano, per tutto quanto non disciplinato nel medesimo Capo, alle migliori prassi operative internazionali di mercato.**

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 51-bis, comma 1]**

1. Ai fini dell'adempimento degli obblighi previsti nel presente Capo, i depositari centrali, gli intermediari e gli emittenti ~~si uniformano~~ **tengono conto**, per tutto quanto non disciplinato nel medesimo Capo, ~~de~~ **alle** migliori prassi operative internazionali di mercato.

nazionale con l'attività di autoregolamentazione dell'industria e del necessario adeguamento richiesto ad emittenti, intermediari e depositari centrali alle prassi internazionali del mercato nell'adempimento dei propri obblighi.

Tuttavia, da un lato, viene anche evidenziato che l'esistenza di specificità normative e regolamentari, a livello nazionale (*in primis*, le specificità dell'istituto dell'identificazione degli azionisti con l'introduzione di una soglia), potrebbe ostacolare il processo di standardizzazione dei processi domestici e l'adesione agli standard internazionali. Alcuni partecipanti alla consultazione, quindi, auspicano una revisione delle norme primarie in modo da consentire l'adozione anche di misure regolamentari il più possibile conformi al piano operativo dell'*Industry Steering Group* (ABI/ASSOSIM).

Dall'altro, è stato anche osservato che la scelta di imporre, a livello domestico, un vero e proprio obbligo di *compliance* agli standard di mercato esporrebbe gli attori ai relativi costi e rischi, anche per via dell'incertezza interpretativa degli standard stessi, e creerebbe disparità rispetto agli operatori degli altri mercati europei nei quali i medesimi standard di mercato non siano stati recepiti integralmente. Si sollecita, pertanto, una

*compliance*, per i servizi connessi alla gestione accentrata delle azioni di emittenti italiani, in un quadro regolamentare non completamente armonizzato a livello europeo. Pertanto, al fine di mantenere comunque un richiamo agli operatori a porre attenzione all'allineamento più ampio possibile alle prassi definite a livello internazionale, il comma è stato riformulato in modo da escludere la vincolatività di tali prassi nell'ordinamento domestico.

rivalutazione dell'introduzione della norma prospettata (**BORSA ITALIANA/MONTE TITOLI**).

Infine, è stato sottolineato che l'eccessiva genericità di formulazione del nuovo art. 51-*bis* potrebbe anche condurre ad interpretazioni non univoche e, eventualmente, anche confliggenti con l'ordinamento vigente. Pertanto, al fine di coniugare l'esigenza di standardizzazione dei processi con quella di salvaguardare le peculiarità e le discipline di ciascun ordinamento, viene suggerito di introdurre nel primo comma una precisazione che chiarisca che l'adeguamento della condotta di depositari centrali, intermediari ed emittenti alle *best practices* internazionali di mercato debba, comunque, tener conto dei parametri legislativi e regolamentari e dei sistemi di voto di volta in volta vigenti nei singoli ordinamenti giuridici, al fine di garantire una corretta (e, per quanto possibile, armonizzata) applicazione della disciplina risultante dalla Direttiva e dal Regolamento 2018/1212 (**TREVISAN&ASSOCIATI**).

Il *COMI*, pur ritenendo l'osservanza delle prassi operative internazionali di mercato un tassello fondamentale per l'effettivo ed efficace funzionamento dell'istituto dell'identificazione degli azionisti delineato dalla Direttiva, osserva che la disposizione (non rinvenibile nel testo della

<p style="text-align: center;"><b><u>TESTO IN CONSULTAZIONE</u></b></p> <p><b>2. La trasmissione delle informazioni tra intermediari ai sensi del presente Capo, comprese quelle funzionali all'invio delle comunicazioni e delle segnalazioni, sono effettuate tramite reti telematiche o collegamenti informatici, nel rispetto delle indicazioni previste dall'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.</b></p> <p style="text-align: center;"><b><u>NUOVO TESTO</u></b> <b><u>[Art. 51-bis, comma 2]</u></b></p> <p><del>2. La trasmissione delle informazioni tra intermediari ai sensi del presente Capo, comprese quelle funzionali all'invio delle</del></p>	<p>medesima) recepisce in una fonte regolamentare, mediante un rinvio non recettizio, tutte le indicazioni di comportamento eventualmente previste come migliori prassi a livello internazionale, rendendone l'inadempimento sanzionabile ai sensi del Tuf.</p> <p>Ritiene pertanto preferibile che le Autorità si limitino a raccomandare ai soggetti indicati di uniformarsi alle prassi.</p> <p><b>[comma 2]</b></p> <p>Con riguardo all'utilizzo di canali telematici, viene più volte ribadita la necessità che siano precisati in via regolamentare anche altri aspetti relativi al loro mancato o scorretto utilizzo. In particolare, andrebbero definiti: (i) le responsabilità, in termini di tempistiche da rispettare, in carico alla catena degli intermediari nel caso di formato di trasmissione delle informazioni da parte di uno dei soggetti della catena non elettronico e leggibile a macchina (o che non contenga tutti i contenuti minimi richiesti dalla normativa); (ii) l'eventuale assoggettamento a provvedimenti sanzionatori per le ipotesi di mancata adozione di un formato elettronico e leggibile a macchina (o privo di alcuni elementi obbligatori richiesti dalla normativa) e l'assoggettamento a sanzione di un intermediario che, a fronte della ricezione di un</p>	<p><b>[comma 2]</b></p> <p>Con riguardo all'utilizzo di canali telematici, non si condivide la necessità di prevedere ulteriori dettagli regolamentari delle disposizioni richiamate in tale comma. Come precisato nel documento di consultazione, la disposizione in esame generalizza l'applicazione degli obblighi operativi definiti in altre fonti (Regolamento 2018/1212) con riferimento all'esercizio dei diritti relativi ad azioni di società quotate, armonizzando le modalità operative previste in capo agli intermediari nel presente Capo, in linea peraltro con l'obbligo di utilizzo di canali telematici già previsto nel comma 7 dell'art. 49 (motivo per cui la disposizione di cui all'art. 51-bis, comma 2, proposto in consultazione viene spostato, modificandolo, nel comma 7 del citato art. 49). Rimane ferma, nell'ambito</p>
--	---	---

~~comunicazioni e delle segnalazioni, sono effettuate tramite reti telematiche o collegamenti informatici, nel rispetto delle indicazioni previste dall'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento di esecuzione (UE) 2018/1212.~~

### TESTO IN CONSULTAZIONE

**3. I depositari centrali, gli intermediari e gli emittenti comunicano alla Consob le eventuali difficoltà riscontrate nell'applicazione o i casi di mancata osservanza delle disposizioni del presente Capo da parte di intermediari dell'Unione o di un Paese terzo.**

**NUOVO TESTO**  
**[Art. 51-bis, comma 3]**

flusso leggibile a macchina, lo invii a sua volta a un altro intermediario o all'emittente in un formato non standardizzato (ABI/ASSOSIM).

### **[comma 3]**

Si invita ad una chiara definizione delle modalità per ottemperare all'obbligo di segnalazione alla Consob *ex art. 51-bis*, comma 3 (ABI/ASSOSIM).

Il *COMI* considera sproporzionata la previsione di un vero e proprio obbligo, potenzialmente sanzionabile amministrativamente, volto unicamente ad agevolare l'assolvimento di un obbligo di segnalazione meramente eventuale della Consob nei confronti della Commissione europea, la cui inosservanza non è peraltro, a sua volta, sanzionata.

delle ordinarie attività di vigilanza della Consob, la competenza dell'autorità a valutare le ricadute in termini di responsabilità dei singoli operatori nei casi di irregolare applicazione di tali disposizioni, sulla base dei tradizionali principi applicabili nell'ambito del procedimento sanzionatorio e tenendo in considerazione la circostanza che gli obblighi previsti in capo agli intermediari e ai depositari centrali ai fini della gestione delle *corporate action* costituiscono obblighi di condotta e non di risultato per ogni singolo operatore, senza necessità di inserire ulteriori indicazioni regolamentari.

### **[comma 3]**

Si condivide l'osservazione in merito alla portata dell'obbligo di segnalazione proposto nel nuovo comma in esame, che viene, pertanto, eliminato. Ciò anche in considerazione del fatto che, al fine di adempiere al proprio obbligo di segnalazione alla Commissione europea dei casi di irregolare o difficile applicazione della disciplina in esame da parte di intermediari di Paesi terzi, l'Autorità potrà avvalersi, oltre che degli ordinari poteri di vigilanza informativa di cui dispone, anche di strumenti di acquisizione

~~3. I depositari centrali, gli intermediari e gli emittenti comunicano alla Consob le eventuali difficoltà riscontrate nell'applicazione o i casi di mancata osservanza delle disposizioni del presente Capo da parte di intermediari dell'Unione o di un Paese terzo.~~

di informazioni più generalizzati quali *targeted surveys* o *call for evidence*.

Ciò detto, anche al fine di agevolare la corretta rilevazione delle prassi e di individuare possibili disfunzioni della regolamentazione prevista al riguardo, si raccomanda comunque agli operatori di segnalare all'Autorità ogni difficoltà riscontrata nell'applicazione delle disposizioni del presente Capo.

**Il presente atto di modifica è pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana ed entra in vigore il novantesimo giorno successivo alla pubblicazione.**

Diversi soggetti consultati esprimono l'auspicio che siano adeguatamente ponderati i termini previsti per l'applicazione delle disposizioni del PU poste in consultazione (ASSONIME, ABI/ASSOSIM, ASSOGESTIONI).

Si evidenzia, in particolare, come l'emanazione della nuova disciplina costituisca il punto di partenza su cui innestare l'attività di autoregolamentazione da parte dell'industria finanziaria, al fine di pervenire ad una concreta definizione dei processi operativi, nel rispetto degli standard individuati a livello internazionale. Alla luce della portata dei lavori di implementazione richiesta agli operatori destinatari della disciplina della SHRD 2, si rende necessaria la previsione di un congruo periodo transitorio che permetta loro di analizzare in dettaglio la nuova disciplina regolamentare

Si condividono le argomentazioni espresse in ordine all'esigenza di un adeguato periodo transitorio.

Pertanto, si prevede un periodo di novanta giorni per l'entrata in vigore delle modifiche regolamentari.

Tale termine intende consentire alle società di disporre di un arco temporale necessario a provvedere all'eventuale adeguamento o alla revisione delle procedure interne e dei sistemi informatici, nonché della modulistica contrattuale utilizzata, alla luce della rinnovata disciplina.

A tale riguardo, si ritiene comunque opportuno fornire alcune indicazioni in merito alla disciplina applicabile durante il periodo transitorio.

	<p>emanata e definire le soluzioni applicative per molteplici aspetti di natura pratica rimessi all'autoregolamentazione (<b>ABI/ASSOSIM</b>).</p> <p>Si ravvisa la necessità di chiarire quale regime disciplinare si applica nel regime transitorio e fino alla data di applicazione delle nuove disposizioni del PU (<b>ASSONIME, ABI/ASSOSIM</b>).</p> <p>Inoltre, vengono evidenziate le difficoltà legate alla perdurante situazione emergenziale dovuta alla pandemia e alla conseguente difficoltà di implementare adeguatamente sistemi informativi per la tracciabilità delle informazioni necessarie (considerato il perdurare delle modalità di lavoro da remoto e l'adozione di <i>contingency plan</i> per contrastare una recrudescenza della pandemia), che rendono impossibile un'applicazione immediata delle norme.</p> <p>La necessità di prevedere un adeguato periodo transitorio risulta particolarmente rilevante nel caso in cui anche le Sgr siano chiamate ad implementare nuovi obblighi e strumenti con riferimento ai clienti delle gestioni di portafoglio effettuate secondo la modalità dei conti <i>omnibus</i> (<b>ASSOGESTIONI</b>).</p> <p>Infine, un rispondente (<b>ASSONIME</b>) e il <b>COMI</b> hanno invitato altresì a prevedere un regime transitorio per l'entrata in vigore delle disposizioni relative all'identificazione degli</p>	<p>In particolare, si evidenzia che:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. il diritto dell'emittente di identificare gli azionisti è disciplinato dall'art. 83-<i>duodecies</i> del TUF, attualmente in vigore, e pertanto la facoltà di <i>opt-out</i> dell'azionista, in passato prevista, non è più esercitabile per effetto del d.lgs. 49/2019 di recepimento della SHRD 2. Inoltre, l'emittente può identificare esclusivamente gli azionisti che detengono una quota partecipativa superiore alla soglia dello 0,5% del capitale con diritto di voto prevista in tale norma;</li> <li>ii. il contenuto delle certificazioni, comunicazioni e segnalazioni prodotte dagli intermediari ai fini della <i>shareholder identification</i>, della trasmissione delle informazioni e dell'agevolazione dell'esercizio dei diritti, già disciplinato dalle disposizioni ancora vigenti del Provvedimento Unico, andrà integrato - per quanto possibile - con le informazioni previste nei corrispondenti <i>format</i> di cui al Regolamento 2018/1212, già vigente e direttamente applicabile;</li> <li>iii. le rinnovata disciplina del PU, adottata con il presente intervento regolamentare, sarà applicabile ad esito</li> </ul>
--	--	--

	<p>azionisti contenute all'art. 47-bis, che consenta alle società di modificare gli statuti per definirne i relativi costi e agli intermediari di porre in essere le procedure necessarie.</p>	<p>del periodo transitorio sopra indicato: si fa riferimento, ad esempio, ai nuovi obblighi di notifica degli eventi in capo agli emittenti ai sensi del nuovo art. 40-bis del PU o alla disciplina dei flussi informativi nell'ambito della <i>shareholder identification</i>, previsti nel nuovo art. 47-bis.</p> <p>Pertanto, per la durata del periodo transitorio, continuano ad applicarsi le disposizioni del medesimo Provvedimento oggetto del presente intervento (<i>cf.</i> art. 7 del d.lgs. 49/2019);</p> <p>iv. con riferimento alla necessità di un regime transitorio per consentire alle società di modificare i propri statuti in materia di ripartizione dei costi dell'identificazione si rinvia alle considerazioni esposte nell'Appendice 2;</p> <p>v. in via generale si puntualizza che il quadro normativo nazionale in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti allo stato prevede norme primarie in vigore e applicabili a prescindere dall'emanazione della normativa secondaria e norme regolamentari</p>
--	--	--



		<p>adottate con il presente intervento normativo.</p>
--	--	---

La Consob, nella propria attività di vigilanza, terrà comunque conto che il completamento del complessivo quadro normativo si concluderà solo ad esito del periodo transitorio sopra menzionato.

**APPENDICE 2: MODIFICHE AL REGOLAMENTO EMITTENTI**

Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti (adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successivamente modificato)

TESTO NORMATIVO	OSSERVAZIONI	VALUTAZIONI
<p style="text-align: center;"><b><u>TESTO VIGENTE</u></b> Art. 133-<i>bis</i> (<i>Ripartizione dei costi</i>)</p> <p>1. Lo statuto delle società italiane con azioni negoziate nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione, qualora preveda la facoltà indicata nell'articolo 83-<i>duodecies</i>, comma 1, del Testo unico, disciplina i criteri di ripartizione dei costi fra i soci e la società nel caso in cui la richiesta sia effettuata dai soci ai sensi del comma 3 del medesimo articolo, fermo quanto previsto dal seguente comma 2.</p> <p style="text-align: center;"><b><u>NUOVO TESTO</u></b></p> <p>1. <del>Lo statuto delle</del>Le società italiane con azioni negoziate nei mercati regolamentati <del>oe</del>, <b>qualora lo statuto preveda la facoltà indicata nell'articolo 83-<i>duodecies</i>, comma 5, del Testo unico, le società con azioni negoziate</b> nei sistemi multilaterali di negoziazione, <del>qualora preveda la facoltà indicata nell'articolo 83-<i>duodecies</i>, comma 1, del Testo unico,</del> <b>disciplinano nel proprio statuto</b> i criteri di ripartizione dei costi fra i soci e</p>	<p>Nell'ambito della consultazione del mercato concernente le modifiche da apportare al Provvedimento Unico Consob/Banca d'Italia sul <i>post-trading</i> del 13 agosto 2018 (<i>cf.</i> Appendice n. 1), è stato rilevato come appaia necessario valutare anche la compatibilità delle vigenti disposizioni in materia di <b>costi dell'identificazione degli azionisti</b>, previste nel Regolamento Emittenti, con le nuove disposizioni nazionali di livello primario che disciplinano il medesimo istituto dell'identificazione. In particolare, la disposizione dell'art. 133-<i>bis</i> del Regolamento Emittenti era stata introdotta in un diverso contesto regolamentare, nel quale la possibilità di identificare gli azionisti era riconosciuta sulla base di una eventuale scelta statutaria (art. 83-<i>duodecies</i> del TUF previgente, c.d. "<i>opt-in</i> statutario"). Pertanto, sono stati proposti alcuni correttivi di seguito rappresentati (ASSONIME).</p> <p><b>[comma 1]</b> Si propone di allineare l'ambito di applicazione soggettivo della disposizione al nuovo art. 83-<i>duodecies</i> del TUF (ASSONIME).</p>	<p><b>[comma 1]</b> Con riguardo all'ambito applicativo della disposizione in esame, si condivide l'osservazione rappresentata.</p>

la società nel caso in cui la richiesta **dei dati identificativi degli azionisti** sia effettuata dai soci ai sensi del comma 3 del medesimo articolo, fermo quanto previsto dal ~~seguito~~ **comma 2 del presente articolo**.

**TESTO VIGENTE**

2. Qualora la facoltà prevista dall'articolo 83-*duodecies*, comma 3, del Testo unico, venga esercitata dai soci nei sei mesi successivi alla chiusura dell'esercizio sociale e comunque prima dell'assemblea ordinaria annuale e non sia stata effettuata nello stesso periodo alcuna richiesta di identificazione ai sensi dell'articolo 83-*duodecies* del Testo unico, la società sostiene per intero i costi della comunicazione dei dati identificativi degli azionisti e del numero di azioni registrate sui conti ad essi intestati.

**[comma 2]**

Nel nuovo quadro regolamentare vigente, la disposizione andrebbe modificata nella parte in cui attribuisce per intero i costi alla società quando l'identificazione sia richiesta dai soci nei sei mesi successivi alla chiusura dell'esercizio sociale e comunque prima dell'assemblea annuale e non sia stata in precedenza effettuata alcuna richiesta di identificazione, prevedendo, nel caso indicato, una ripartizione paritaria dei costi tra la società e i soci (qualificandosi l'identificazione non più come facoltà prevista dallo statuto ma diritto *ex lege*), nonché una più chiara tempistica in cui opera la

Il testo della norma viene modificato, quindi, in modo da precisare che per gli emittenti con azioni negoziate sui sistemi multilaterali di negoziazione (MTF) rimane fermo il regime dell'*opt-in* statutario per l'applicazione delle norme sulla *shareholders' identification* previsto dall'art. 83-*duodecies*, comma 5, del TUF. Pertanto, anche il rinvio all'autonomia statutaria a prevedere clausole che regolino la distribuzione dei costi dell'*identification* richiesta da soci di minoranza trova applicazione per gli emittenti sopra indicati solo nel caso in cui tale istituto sia stato previsto nello statuto dell'emittente.

**[comma 2]**

Tenuto conto che non sono stati sottoposti alla consultazione del mercato nuovi possibili criteri per una più efficiente distribuzione dei costi dell'identificazione su richiesta delle minoranze e che si ritengono tuttora ragionevoli le considerazioni poste alla base della disposizione vigente, elaborata nell'ambito dell'adozione delle modifiche regolamentari finalizzate al recepimento della SHRD 1 (*cfr.* Delibera Consob n. 17592 del

ripartizione (tra la fine dell'esercizio sociale e prima dell'assemblea annuale e qualora non sia stata effettuata nello stesso periodo alcuna richiesta) (ASSONIME).

Parimenti il *COMI* ritiene il recepimento della Direttiva un'utile occasione per intervenire sulla disciplina della ripartizione dei costi. Poiché l'identificazione non è più configurata come una facoltà riconosciuta ai soci in virtù di una scelta statutaria dell'emittente, bensì come un diritto attribuito *ex lege*, appare opportuna, nel comma in esame, una ripartizione dei costi in uguale misura tra la società e i soci.

**[comma 3]**

La disposizione – in base alla quale, in assenza di previsioni statutarie in materia, i costi per l'identificazione sono sostenuti interamente dalla società – era stata anch'essa introdotta in relazione alla previsione del sopra richiamato *opt-in* statutario. Il mantenimento di tale disposizione in presenza del nuovo regime che attribuisce il diritto di identificazione alla società (e agli azionisti di minoranza) penalizzerebbe le società che, sotto la vigenza della precedente disposizione contenuta all'art. 83-*duodecies* del TUF, per la maggior parte non hanno inserito in statuto clausole né sull'identificazione degli azionisti né quindi sulla ripartizione dei costi. Pertanto, si suggerisce, al fine di evitare che, in pendenza delle opportune modifiche statutarie, la società sostenga i costi delle

14.12.2010), si ritiene opportuno non modificare la previsione in esame in questa sede.

A seguito di un adeguato periodo di analisi delle prassi applicative e della frequenza delle richieste di identificazione eventualmente presentate dalle minoranze secondo la specifica tempistica delineata nel comma 2, si provvederà a sottoporre alla consultazione del mercato le modifiche eventualmente ritenute opportune.

**[comma 3]**

Nel condividere le osservazioni rappresentate, il comma 3 dell'articolo in esame è stato modificato al fine di prevedere una nuova disciplina generale della ripartizione dei costi delle richieste di identificazione ulteriori a quella disciplinata nel comma 2, interamente a carico della società. In particolare, viene stabilita, quale un nuovo criterio di *default* in mancanza di previsioni statutarie, una ripartizione paritaria dei costi dell'identificazione tra società e soci (e non più interamente a carico della società), in presenza di richieste di identificazione, avanzate da soci di

**TESTO VIGENTE**

3. Qualora lo statuto delle società indicate nel comma 1 non disciplini i criteri di ripartizione dei costi relativi all'ipotesi prevista nell'art. 83-*duodecies*, comma 3, del Testo unico, tali oneri sono interamente a carico della società.

**NUOVO TESTO**

3. Qualora lo statuto delle società indicate nel comma 1 non disciplini i criteri di ripartizione dei costi relativi **per le ipotesi previste nell'articolo 83-*duodecies*, comma 3, del Testo unico, ulteriori rispetto a quella del comma**

## CONSOB

**precedente**, tali oneri sono ~~interamente~~ a carico della società **solo per la metà**.

richieste eventualmente attivate dai soci di minoranza legittimati, di definire un congruo regime transitorio relativamente all'applicazione del comma 3 in esame per l'adeguamento degli statuti (**ASSONIME**).

Allo stesso modo il *COMI* suggerisce una dilazione dell'entrata in vigore delle disposizioni regolamentari che richiedano adeguamento statutari.

minoranza, diverse da quelle presentate, ai sensi del comma 2, tra la fine dell'esercizio sociale e prima dell'assemblea annuale. Rimane comunque la possibilità di prevedere nello statuto regole di ripartizione differenti, ferma restando in ogni caso l'attribuzione degli oneri interamente a carico della società nel caso previsto dal comma 2.

Siffatto nuovo regime di *default*, derogabile dall'autonomia statutaria, rende superflua la previsione di un adeguato periodo transitorio volto a consentire alle società l'adozione di eventuali clausole statutarie in materia.



## **MODIFICHE AL REGOLAMENTO INTERMEDIARI**

**ADEGUAMENTO NAZIONALE ALLA DIRETTIVA (UE) 2021/338 CHE MODIFICA MiFID II NELL'AMBITO DEL *CAPITAL MARKETS RECOVERY PACKAGE*, AGLI ATTI DELEGATI DI IMPLEMENTAZIONE DELLE NORMATIVE MiFID II, UCITS E IDD IN TEMA DI FINANZA SOSTENIBILE, NONCHÈ ALLA DIRETTIVA (UE) 2019/2034 CHE MODIFICA MiFID II IN MATERIA DI *REVERSE SOLICITATION*. ULTERIORI INTERVENTI DI MODIFICA.**

### **DOCUMENTO PER LA CONSULTAZIONE**

**17 FEBBRAIO 2022**

Le osservazioni al presente documento di consultazione dovranno pervenire entro il **19 marzo 2022** *on-line* per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato per l'Esterno](#),

oppure, al seguente indirizzo:

**CONSOB**  
**Divisione Strategie Regolamentari**  
**Via G. B. Martini, n. 3**  
**00198 ROMA**

### **INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI**

Ai sensi della normativa europea e nazionale in materia di protezione dei dati personali, si informa che i dati personali eventualmente forniti partecipando alla consultazione pubblica saranno utilizzati dalla CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa (titolare del trattamento), nei modi e nei limiti necessari per adottare gli atti di sua competenza ai sensi del d.lgs. n. 58/1998 e della l. n. 262/2005 e relative disposizioni di attuazione in materia, con l'utilizzo di procedure anche informatizzate.

Tali dati saranno conservati per il tempo necessario allo svolgimento delle attività istituzionali.

I commenti pervenuti saranno pubblicati nel sito internet della Consob corredati della indicazione del nome e cognome del loro autore, salva espressa richiesta di non divulgarli.

Dei dati personali possono venire a conoscenza i Responsabili delle Unità Organizzative interessate dall'attività di regolamentazione cui è riferita la consultazione, nonché gli addetti degli Uffici autorizzati al trattamento.

Gli interessati possono esercitare il diritto di accesso ai dati personali e gli altri diritti riconosciuti dalla legge, tra i quali il diritto di ottenere la rettifica o l'integrazione dei dati, la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco di quelli trattati in violazione di legge nonché il diritto di opporsi in tutto o in parte, per motivi legittimi, al loro trattamento. Tali diritti possono essere fatti

## CONSOB

valere nei confronti del Titolare del trattamento: CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa, via G.B. Martini n. 3 - 00198 Roma --- posta elettronica certificata: consob@pec.consob.it, mail: protocollo@consob.it.

Il Responsabile della Protezione dei Dati per la Consob può essere contattato presso la Consob (e.mail: responsabileprotezione.dati@consob.it).

Gli interessati, qualora ritengano che il trattamento che li riguarda sia effettuato in violazione di legge, possono proporre reclamo al Garante per la protezione dei dati personali --- Piazza di Monte Citorio, n. 121 --- Roma.



**INDICE**

<b>1. PREMESSA.....</b>	<b>4</b>
<b>2. GLI INTERVENTI REGOLAMENTARI .....</b>	<b>5</b>
2.1. Le modifiche regolamentari in recepimento della direttiva (UE) 2021/338 .....	5
2.2. Le modifiche regolamentari in materia di finanza sostenibile .....	7
2.2.1. <i>Gli emendamenti alla disciplina MiFID II .....</i>	<i>8</i>
2.2.2. <i>Gli emendamenti alla disciplina UCITS e AIFMD .....</i>	<i>10</i>
2.2.3. <i>Gli emendamenti alla disciplina IDD .....</i>	<i>10</i>
2.3. Le modifiche regolamentari in recepimento della direttiva (UE) 2019/2034 .....	12
2.4. Le modifiche relative alla disciplina sui requisiti di conoscenza e competenza dei membri del personale degli intermediari e alla disciplina dei consulenti finanziari .....	13
2.5. Ulteriori modifiche .....	14
<b>3. TABELLE RECANTI LE PROPOSTE DI MODIFICA AL REGOLAMENTO INTERMEDIARI .....</b>	<b>15</b>
3.1. <i>Tabella con le modifiche regolamentari in recepimento della direttiva (UE) 2021/338 ....</i>	<i>15</i>
3.2. <i>Tabella con le modifiche regolamentari in materia di finanza sostenibile.....</i>	<i>25</i>
3.3. <i>Tabella con le modifiche regolamentari in recepimento della direttiva (UE) 2019/2034 ..</i>	<i>47</i>
3.4. <i>Tabella con le modifiche relative alla disciplina sui requisiti di conoscenza e competenza dei membri del personale degli intermediari e alla disciplina dei consulenti finanziari .....</i>	<i>52</i>
3.5. <i>Tabella con le ulteriori modifiche .....</i>	<i>86</i>

## 1. PREMESSA

La disciplina in materia di servizi finanziari è stata recentemente interessata da alcuni interventi normativi volti, da un lato, a favorire una più agevole ripresa del mercato dagli effetti negativi conseguenti alla crisi pandemica da Covid-19; dall'altro lato, a supportare lo sviluppo della finanza sostenibile in linea con gli obiettivi del "Piano d'azione" adottato dalla Commissione europea nel marzo 2018, in attuazione dell'"Agenda 2030" delle Nazioni Unite e del correlato Accordo di Parigi sul clima.

In particolare:

- a) nell'ambito del pacchetto di misure finalizzate a sostenere la ripartenza a seguito della crisi innescata dalla pandemia in atto (c.d. *Capital Markets Recovery Package*), la direttiva (UE) 2021/338<sup>1</sup> ha introdotto adeguamenti mirati alla direttiva 2014/65/UE (MiFID II)<sup>2</sup> con l'obiettivo di meglio calibrare gli oneri di *compliance* in funzione delle effettive esigenze di protezione delle diverse tipologie di investitori;
- b) nel contesto delle misure legislative per la realizzazione di un sistema finanziario in grado di promuovere uno sviluppo autenticamente sostenibile sotto il profilo economico, sociale e ambientale, sono stati modificati gli atti delegati di implementazione delle direttive MiFID II, UCITS<sup>3</sup>, AIFMD<sup>4</sup> e IDD<sup>5</sup>, al fine di introdurre l'obbligo per gli operatori di tener conto dei fattori ESG (*Environmental, Social e Governance*) nella prestazione dei servizi di investimento, nello svolgimento dell'attività di gestione collettiva del risparmio e in sede di distribuzione assicurativa.

L'emanazione dei sopra richiamati atti normativi richiede, nelle aree rimesse alla regolamentazione della Consob, taluni interventi di modifica delle disposizioni contenute nel regolamento n. 20307 del 15 febbraio 2018, concernente la disciplina degli intermediari (di seguito "Regolamento Intermediari"), che si sottopongono a consultazione con il presente documento, nell'ottica di adeguare la normativa di rango secondario al rinnovato quadro di riferimento europeo.

Le modifiche che si intendono apportare al Regolamento Intermediari con la presente consultazione sono, altresì, finalizzate a completare, a livello di regolamentazione secondaria, l'adeguamento dell'ordinamento domestico alle disposizioni della direttiva (UE) 2019/2034 (IFD)<sup>6</sup> in materia di

---

<sup>1</sup> Direttiva (UE) 2021/338 del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 febbraio 2021 che modifica la direttiva 2014/65/UE per quanto riguarda gli obblighi di informazione, la *governance* del prodotto e i limiti di posizione, e le direttive 2013/36/UE e (UE) 2019/878 per quanto riguarda la loro applicazione alle imprese di investimento, per sostenere la ripresa dalla crisi COVID-19.

<sup>2</sup> Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE.

<sup>3</sup> Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM).

<sup>4</sup> Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011 sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010.

<sup>5</sup> Direttiva (UE) 2016/97 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 gennaio 2016 sulla distribuzione assicurativa (rifusione).

<sup>6</sup> Direttiva (UE) 2019/2034 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativa alla vigilanza prudenziale sulle imprese di investimento e recante modifica delle direttive 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE e 2014/65/UE.

prestazione dei servizi e delle attività di investimento da parte delle imprese di paesi terzi diverse dalle banche.

Si coglie, inoltre, l'occasione per realizzare alcuni interventi di razionalizzazione delle discipline concernenti: i) i requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari, al fine di fornire talune precisazioni in merito agli obblighi di conservazione documentale gravanti sugli intermediari; ii) l'albo e l'attività dei consulenti finanziari, nell'intento di innalzare il livello di tutela dei risparmiatori e garantire un efficace e tempestivo esercizio dell'azione di vigilanza sugli stessi.

Infine, sono apportate al Regolamento Intermediari alcune modifiche di *fine tuning* in relazione ai seguenti ambiti:

- domanda di estensione dell'autorizzazione delle SIM allo svolgimento dei servizi e delle attività di investimento, in un'ottica di semplificazione del procedimento amministrativo e di conseguente alleggerimento degli oneri a carico degli intermediari;
- gestione dell'albo previsto dall'art. 20 del TUF;
- operatività transfrontaliera delle SIM.

Nei paragrafi che seguono si illustrano le linee direttrici a cui si ispirano gli interventi di modifica regolamentare. Per una disamina completa degli emendamenti che vengono sottoposti a consultazione si rinvia alle tabelle in calce al presente documento, riportanti le disposizioni del Regolamento Intermediari, con evidenziate in barrato (per le parti cancellate) e in grassetto (per le parti aggiunte) le modifiche proposte, unitamente alle motivazioni sottostanti gli interventi delineati.

## 2. GLI INTERVENTI REGOLAMENTARI

### 2.1. Le modifiche regolamentari in recepimento della direttiva (UE) 2021/338

La normativa dettata dalla direttiva (UE) 2021/338 si inserisce nel pacchetto di misure (*Capital Markets Recovery Package*, o "CMRP") adottate dalle Istituzioni europee per facilitare la ripresa economica dell'Unione dagli effetti connessi alla crisi Covid-19 e favorire la ricapitalizzazione delle imprese sul mercato, introducendo, tra le altre, misure di semplificazione di taluni obblighi in tema di *investor protection*.

Nelle more della finalizzazione dell'*iter* di adeguamento della normativa contenuta nel TUF, nell'ottica di consentire agli operatori di effettuare le dovute implementazioni, si ritiene opportuno sottoporre alla consultazione del mercato le occorrenti modificazioni al Regolamento Intermediari nelle aree rimesse alla regolamentazione della Consob.

In particolare, la Parte II del Libro III del Regolamento Intermediari è stata modificata ai fini dell'adeguamento alle nuove previsioni contenute nella fonte europea, non oggetto di attuazione in sede primaria, con riferimento ai seguenti ambiti:

- a) la disciplina sulla trasparenza dei costi e degli oneri connessi agli strumenti finanziari e ai servizi di investimento, al fine di dare attuazione all'art. 24, par. 4, di MiFID II che

individua le modalità di adempimento degli obblighi concernenti l'informativa *ex ante* qualora le operazioni di investimento vengano effettuate attraverso mezzi di comunicazione a distanza. Inoltre, in attuazione del nuovo art. 29-bis, par. 1, di MiFID II, devono essere esentati dalla *disclosure* in materia di costi e oneri, sia *ex ante* che *ex post*, i clienti professionali, ad eccezione di coloro in favore dei quali sono prestati i servizi di consulenza in materia di investimenti e di gestione di portafogli;

- b) le disposizioni concernenti le valutazioni di adeguatezza connesse alla prestazione dei servizi di consulenza e di gestione di portafogli, al fine di recepire le modifiche all'art. 25, par. 2, di MiFID II che hanno innalzato a rango primario l'obbligo degli intermediari - ora disciplinato dall'art. 54, par. 11, del regolamento delegato (UE) 2017/565 - di procedere all'analisi costi-benefici delle operazioni di switch (ossia delle operazioni che implicano la vendita di uno strumento finanziario e il contemporaneo acquisto di un altro strumento ovvero la modifica di uno strumento esistente), introducendo altresì il dovere di informare la clientela circa gli esiti di tale analisi.

Ulteriori interventi sono stati apportati ai fini della trasposizione del nuovo art. 29-bis, par. 2, di MiFID II, che prevede un'esenzione dall'obbligo di procedere all'analisi dei costi e dei benefici degli *switch* effettuati per conto dei clienti professionali, a meno che quest'ultimi non chiedano di beneficiare di tale tutela (c.d. *opt-in*);

- c) la disciplina sui rendiconti, al fine di escludere l'obbligo per gli intermediari di fornire ai clienti professionali la reportistica sulle operazioni e sui servizi prestati, a meno che i clienti non chiedano di continuare a ricevere la predetta documentazione (c.d. *opt-in*), in linea con quanto previsto dal nuovo art. 29-bis, parr. 2 e 3, di MiFID II;
- d) la normativa applicabile alle controparti qualificate che, alla luce delle nuove previsioni contenute in MiFID II, prevede un ulteriore alleggerimento degli oneri in capo agli intermediari qualora operino a favore della predetta categoria di investitori riguardanti, in particolare, gli obblighi di informativa e di reportistica.

In virtù di quanto previsto dall'art. 25-bis del TUF - che estende le regole di derivazione MiFID II all'offerta e alla consulenza avente a oggetto depositi strutturati e prodotti finanziari, diversi dagli strumenti finanziari, emessi da banche - hanno formato oggetto di adeguamento anche le pertinenti disposizioni regolamentari [artt. 129 e 130] al fine di rendere applicabili le modifiche recate dalla direttiva (UE) 2021/338 alle attività della specie.

Con riferimento alla commercializzazione di OICR propri e/o di terzi, l'attuale approccio, che accorda agli investitori le medesime tutele in fase di sottoscrizione di OICR indipendentemente dal canale di acquisto utilizzato, è confermato anche nel nuovo contesto normativo di riferimento. Infatti, le pertinenti disposizioni regolamentari [artt. 107 e 109], per effetto del richiamo alla corrispondente disciplina regolamentare sulla prestazione dei servizi di investimento, risultano già allineate alle novità recate dal CRMP.

Similmente, con riferimento alla disciplina applicabile ai consulenti finanziari autonomi e alle società di consulenza finanziaria, in considerazione di quanto previsto dall'art. 3, par. 2, di MiFID

II<sup>7</sup>, sono stati operati interventi di modifica della disciplina recata dal Libro XI (*cfr.* artt. 171, comma 5, 172, comma 2-*bis*, riportati nella tabella 3.4.) al fine di estendere anche ai tali soggetti le pertinenti novità introdotte dal CMRP.

## 2.2. Le modifiche regolamentari in materia di finanza sostenibile

Nell'ambito del processo di definizione a livello UE delle misure legislative volte a supportare lo sviluppo della finanza sostenibile, la Commissione europea ha adottato sei atti delegati, pubblicati il 2 agosto 2021, con cui sono stati emendati i regolamenti e le direttive di implementazione delle discipline MiFID II, UCITS, AIFMD e IDD, nell'ottica di favorire l'integrazione dei profili di sostenibilità degli investimenti nelle pertinenti normative.

In particolare:

1. la direttiva delegata (UE) 2021/1269 ha apportato modifiche alla direttiva delegata MiFID II 2017/593 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità negli obblighi di *governance* dei prodotti;
2. il regolamento delegato (UE) 2021/1253 ha modificato il regolamento delegato MiFID II 2017/565 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità in taluni requisiti organizzativi e condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento;
3. la direttiva delegata (UE) 2021/1270 ha emendato la direttiva delegata UCITS 2010/43/UE per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui tenere conto per gli organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM);
4. il regolamento delegato (UE) 2021/1255 ha modificato il regolamento delegato AIFM n. 231/2013 per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui i gestori di fondi di investimento alternativi debbono tenere conto;
5. il regolamento delegato (UE) 2021/1257 ha modificato i regolamenti delegati IDD 2017/2358 e 2017/2359 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità nei requisiti in materia di controllo e di governo del prodotto per le imprese di assicurazione e i distributori di prodotti assicurativi e nelle norme di comportamento e nella consulenza in materia di investimenti per i prodotti di investimento assicurativi;
6. il regolamento delegato (UE) 2021/1256 ha emendato il regolamento delegato (UE) 2015/35 per quanto riguarda l'integrazione dei rischi di sostenibilità nella *governance* delle imprese di assicurazione e di riassicurazione.

---

<sup>7</sup> La citata previsione richiede agli Stati membri di sottoporre i soggetti esenti dall'applicazione della MiFID II in forza della facoltà concessa ai sensi dell'art. 3, par. 1, a requisiti almeno analoghi a quelli stabiliti dalla MiFID II con riferimento, *inter alia*, alle "norme di comportamento quali stabilite all'articolo 24, paragrafi 1, 3, 4, 5, 7 e 10, e all'articolo 25, paragrafi 2, 5 e 6, e, qualora il regime nazionale consenta a tali persone di nominare agenti collegati, all'articolo 29, e le relative misure di esecuzione".

Di seguito, con separata evidenza per ciascuna normativa sopra richiamata, si riportano le proposte di modifica nelle aree su cui insistono le competenze regolamentari della Consob<sup>8</sup>.

### **2.2.1. Gli emendamenti alla disciplina MiFID II**

L'intervento regolamentare mira ad adeguare il Titolo VIII, Parte II, Libro III del Regolamento Intermediari alle novità recate dalla direttiva delegata (UE) 2021/1269 in tema di *product governance* prevedendo:

- l'obbligo in capo agli intermediari produttori di considerare anche i fattori di sostenibilità ai fini della definizione del *target market* potenziale dei prodotti realizzati, nonché in sede di revisione degli stessi;
- il corrispondente dovere degli intermediari distributori di assicurare la coerenza, in termini di preferenze di tipo ESG, del *target market* effettivo con i relativi strumenti offerti o raccomandati, anche ai fini della revisione della propria "gamma prodotti".

Conformemente al dettato europeo, le previsioni regolamentari di adeguamento alla nuova disciplina di matrice europea troveranno applicazione a decorrere dal 22 novembre 2022.

In linea con l'attuale approccio che estende le regole di derivazione MiFID II alle attività di commercializzazione di OICR propri e/o di terzi, nell'ottica di garantire agli investitori le medesime tutele indipendentemente dal canale di acquisto utilizzato (distributore terzo *vs* gestore che procede alla commercializzazione di OICR propri ovvero di terzi), le novità recate in tema di *product governance* concernenti gli obblighi del distributore sono riferibili anche alle attività disciplinate dagli artt. 107 e 109 del Regolamento Intermediari per effetto del richiamo alle corrispondenti previsioni regolamentari riguardanti i prestatori di servizi e attività di investimento.

Per quanto concerne le ulteriori modifiche apportate dal regolamento delegato (UE) 2021/1253 al regolamento (UE) 2017/565<sup>9</sup> di implementazione di MiFID II, tenuto conto della loro diretta applicabilità negli Stati membri, con decorrenza 2 agosto 2022, non sussiste l'esigenza di uno specifico intervento di trasposizione a livello domestico, fatta eccezione per quanto concerne i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria.

In particolare, si fa riferimento ai seguenti ambiti:

- misure organizzative, ivi inclusi i presidi per la gestione dei conflitti di interesse. In particolare, le pertinenti disposizioni europee sono state integrate con un esplicito riferimento alla necessità per gli intermediari di tenere conto dei fattori ESG nella definizione del modello organizzativo-procedurale sotteso alla prestazione dei servizi di investimento (art. 21), anche al fine di assicurare che il personale impiegato sia in possesso

---

<sup>8</sup> Al riguardo, si evidenzia che esula dalle competenze regolamentari della Consob l'adeguamento al regolamento delegato (UE) 2021/1256 applicabile alle imprese di assicurazione e di riassicurazione.

<sup>9</sup> Regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione, del 25 aprile 2016, che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta direttiva.



delle qualifiche, conoscenze e competenze necessarie all'assolvimento dei propri doveri. Viene, inoltre, enfatizzata l'importanza di includere, nell'ambito dei processi di identificazione e gestione dei conflitti di interesse, valutazioni in ordine alla sostenibilità degli investimenti (art. 33);

- valutazione dell'adeguatezza degli investimenti (art. 54). Gli interventi normativi, oltre all'incorporazione nel *suitability report* di considerazioni in ordine alle preferenze di tipo ESG del cliente, prevedono la necessità per gli intermediari di: i) considerare, nella fase di acquisizione e valutazione delle informazioni relative agli obiettivi di investimento del cliente, eventuali preferenze di tipo ESG<sup>10</sup> (in aggiunta a quanto già previsto circa gli aspetti di natura finanziaria quali l'*holding period*, le preferenze in materia di rischio e le finalità dell'investimento); ii) includere, nell'ambito dei processi volti ad assicurare un'adeguata conoscenza dei prodotti che si intendono raccomandare, anche le caratteristiche di tipo ESG dei prodotti; iii) non raccomandare (né decidere di negoziare, nel caso della gestione di portafogli) strumenti finanziari come rispondenti alle preferenze di sostenibilità di un cliente o potenziale cliente se detti strumenti non soddisfano tali preferenze; iv) consentire al cliente, qualora nessuno strumento finanziario soddisfi le sue preferenze di sostenibilità, di "adattare" le proprie preferenze, conservando evidenza di tale decisione del cliente, compresi i relativi motivi;
- informativa alla clientela in ordine al tipo di consulenza prestata (art. 52), prevedendo, in particolare, l'obbligo per gli intermediari di rendere edotti gli investitori anche in merito ai fattori di sostenibilità presi in considerazione nel processo di selezione degli strumenti finanziari oggetto di raccomandazione.

Per effetto del richiamo alle corrispondenti previsioni contenute nel regolamento (UE) 2017/565 direttamente applicabile, il Regolamento Intermediari risulta già allineato alla nuova disciplina europea con riferimento a tutti gli intermediari definiti dall'art. 35, comma 1, lett. b), nel cui novero sono ricompresi anche prestatori di servizi diversi dai soggetti tipicamente rientranti nel perimetro della MiFID II, senza necessità di ulteriori interventi di adeguamento.

Sono, invece, esclusi i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria, che non rientrano nel novero degli intermediari definiti dall'art. 35, comma 1, lett. b). Come sopra rilevato, tali soggetti devono essere sottoposti a una disciplina nazionale che preveda requisiti almeno analoghi a quelli previsti dalla MiFID II e dalle pertinenti misure di esecuzione con riferimento agli ambiti individuati dall'art. 3, par. 2, di MiFID II.

In considerazione di quanto previsto dal citato art. 3, par. 2, di MiFID II, per i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria le modifiche introdotte dalla direttiva delegata (UE) 2021/1269 in tema di *product governance* non sono rilevanti, mentre rilevano le modifiche

---

<sup>10</sup> Al riguardo, è stata introdotta un'apposita definizione, secondo cui per "preferenze di sostenibilità" s'intende "la scelta, da parte di un cliente o potenziale cliente, di integrare o meno, e se sì in che misura, nel suo investimento uno o più dei seguenti strumenti finanziari: a) uno strumento finanziario per il quale il cliente o potenziale cliente determina che una quota minima deve essere investita in investimenti ecosostenibili ai sensi dell'articolo 2, punto 1, del regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio [c.d. Regolamento Tassonomia]; b) uno strumento finanziario per il quale il cliente o il potenziale cliente determina che una quota minima deve essere investita in investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2, punto 17, del regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio [c.d. Regolamento SFDR]; c) uno strumento finanziario che considera i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità laddove elementi qualitativi o quantitativi comprovanti tale presa in considerazione sono determinati dal cliente o potenziale cliente".



apportate al regolamento (UE) 2017/565. Si rende quindi necessario integrare le previsioni del Libro XI per adeguarle alle novità apportate dal regolamento delegato (UE) 2021/1253 (*cf.* artt. 138, 165, 167, 171, commi 3, 4 e 6, 176 e 177, comma 5, riportati nella tabella 3.4).

## 2.2.2. *Gli emendamenti alla disciplina UCITS e AIFMD*

Per quanto concerne il risparmio gestito, al fine di integrare gli aspetti relativi alla sostenibilità con riguardo, tra l'altro, alla disciplina sui conflitti di interesse e agli obblighi di diligenza cui i gestori sono tenuti nella prestazione dell'attività di gestione collettiva:

- in riferimento alla UCITS, la direttiva delegata (UE) 2021/1270 ha modificato la direttiva delegata (UE) 2010/43;
- in riferimento all'AIMFD, il regolamento delegato (UE) 2021/1255 ha modificato il regolamento delegato n. 231/2013 (c.d. AIFMR).

Tenuto conto che le modifiche apportate al regolamento delegato AIFM e alla direttiva delegata UCITS sono sostanzialmente coincidenti, gli interventi sul Regolamento Intermediari sono stati definiti in linea con l'approccio regolatorio già adottato in fase di implementazione della AIMFD. In tale occasione, infatti, si è optato per un richiamo nel Regolamento Intermediari alle disposizioni del regolamento AIFM per renderle applicabili anche ai gestori di fondi UCITS, nell'ottica di assicurare *standard* di comportamento uniformi a prescindere dalla tipologia di prodotto gestito<sup>11</sup>.

Alla luce di quanto suddetto, la principale modifica apportata al Regolamento Intermediari in sede di adeguamento agli atti delegati sopra citati attiene al richiamo, negli artt. 97 e 98 concernenti gli obblighi di *due diligence*, ai nuovi paragrafi 5 e 6 dell'art. 18 della AIFMR<sup>12</sup>.

In linea con il dettato europeo, le previsioni regolamentari di adeguamento alla nuova disciplina troveranno applicazione a decorrere dal 1° agosto 2022.

## 2.2.3. *Gli emendamenti alla disciplina IDD*

Il regolamento delegato (UE) 2021/1257 ha modificato i regolamenti delegati IDD<sup>13</sup> con riferimento ai seguenti ambiti:

---

<sup>11</sup> Le disposizioni ritenute rilevanti esclusivamente per i GEFIA, invece, non sono state richiamate nel Regolamento Intermediari in considerazione della loro diretta applicabilità negli Stati membri.

<sup>12</sup> Nello specifico il comma 5 prevede che “*Il GEFIA tiene conto dei rischi di sostenibilità nell'adempimento degli obblighi di cui ai paragrafi da 1 a 3*”, mentre il comma 6 stabilisce che “*Nel conformarsi agli obblighi di cui ai paragrafi da 1 a 3 del presente articolo, il GEFIA tiene conto degli effetti negativi principali delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), o dell'articolo 4, paragrafo 3 o 4, del regolamento (UE) 2019/2088*”. Per quanto sopra detto in materia di approccio regolatorio, tale richiamo è funzionale anche all'implementazione delle nuove disposizioni in materia di *due diligence* per i gestori UCITS.

<sup>13</sup> In particolare:

- i) regolamento delegato (UE) 2017/2358 della Commissione, del 21 settembre 2017, che integra la direttiva (UE) 2016/97 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti in materia di governo e controllo del prodotto per le imprese di assicurazione e i distributori di prodotti assicurativi;
- ii) regolamento delegato (UE) 2017/2359 della Commissione, del 21 settembre 2017, che integra la direttiva (UE) 2016/97 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda gli obblighi di informazione e le norme di comportamento applicabili alla distribuzione di prodotti di investimento assicurativi.

- disciplina della *product oversight governance*. Più nello specifico, relativamente ai requisiti in tema di POG applicabili ai soggetti che realizzano i prodotti assicurativi, la disciplina è stata emendata principalmente al fine di prevedere che: i) i produttori, nel processo di approvazione dei prodotti assicurativi, in sede di svolgimento del *test* sui medesimi e in fase di monitoraggio e revisione degli stessi, tengano conto anche degli obiettivi dei clienti legati alla sostenibilità; ii) i produttori, nella definizione del mercato di riferimento dei prodotti assicurativi realizzati, considerino anche i fattori di sostenibilità degli stessi nonché gli obiettivi dei clienti in termini di sostenibilità; iii) i produttori debbano avvalersi, nella progettazione e nella realizzazione dei prodotti assicurativi, di personale che abbia competenza, conoscenza ed esperienza necessarie a comprendere gli obiettivi dei clienti rientranti nel mercato di riferimento anche in termini di sostenibilità; iv) le informazioni che i produttori devono fornire ai distributori consentano a quest'ultimi di individuare i clienti i cui obiettivi, anche in termini di sostenibilità, non siano compatibili con il prodotto assicurativo.

Con riferimento, invece, ai requisiti applicabili ai distributori di prodotti assicurativi, la disciplina sulla POG è stata emendata al fine di prevedere che i meccanismi di distribuzione del prodotto di cui essi dispongono garantiscano che siano considerati anche gli obiettivi legati alla sostenibilità dei clienti e che i distributori informino prontamente i produttori anche nel caso in cui un prodotto assicurativo non sia in linea con gli obiettivi legati alla sostenibilità dei clienti appartenenti al mercato di riferimento individuato;

- disciplina sui conflitti di interesse. È stato previsto che, nell'individuazione dei tipi di conflitti di interesse la cui esistenza può ledere gli interessi di un cliente o di un potenziale cliente, i distributori assicurativi e le imprese di assicurazione che procedono alla distribuzione includano anche i conflitti di interesse che possono insorgere a seguito dell'integrazione delle preferenze di sostenibilità del cliente;
- valutazione dell'adeguatezza degli investimenti. Gli interventi normativi, oltre all'incorporazione nel *suitability report* di considerazioni in ordine alle preferenze di tipo ESG del cliente, hanno previsto principalmente che: i) nella fase di acquisizione delle informazioni relative agli obiettivi di investimento del cliente, dovranno essere considerate anche le sue eventuali preferenze di tipo ESG; ii) non sono raccomandati prodotti assicurativi che non soddisfano le preferenze di sostenibilità del cliente.

Le sopra citate modifiche apportate ai regolamenti delegati IDD, essendo direttamente applicabili negli Stati membri, non richiedono uno specifico intervento di trasposizione a livello domestico.

Le modifiche al Libro IX del Regolamento Intermediari derivano, dunque, dalla necessità di allineare le disposizioni ivi previste alla disciplina in materia di finanza sostenibile applicabile alla prestazione dei servizi di investimento di derivazione MiFID II; ciò, in coerenza con l'approccio seguito nel recepimento domestico della normativa IDD di prevedere per la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi (c.d. IBIP) disposizioni in linea con quelle dettate per i prestatori dei servizi di investimento, in virtù del carattere di armonizzazione minima della IDD.

In conformità al riparto di competenze tra IVASS e Consob delineato dal legislatore nazionale, le modifiche in esame riguarderanno esclusivamente la distribuzione di IBIP posta in essere dai

soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa (come definiti dall'art. 1, comma 1, lett. *w-bis*), del TUF).

### **2.3. Le modifiche regolamentari in recepimento della direttiva (UE) 2019/2034**

La direttiva (UE) 2019/2034 (IFD), unitamente al regolamento (UE) 2019/2033 (IFR), oltre a rivedere la disciplina prudenziale applicabile alle imprese di investimento, ha introdotto alcune modifiche al regime delle imprese non UE contenuto in MiFID II/MiFIR.

In particolare, la nuova disciplina di matrice europea ha previsto un innalzamento degli *standard* di accesso delle imprese di paesi terzi ai mercati europei ai fini dell'esercizio dei servizi di investimento sia in regime di libera prestazione (la cui disciplina contenuta in MiFIR prevede specifiche competenze in capo alla Commissione europea e all'ESMA) sia mediante stabilimento di succursali (la cui disciplina contenuta in MiFID II prevede competenze di vigilanza delle Autorità nazionali)<sup>14</sup>.

Nel quadro normativo domestico, la Consob, sentita la Banca d'Italia, è l'Autorità competente a rilasciare l'autorizzazione alle imprese di paesi terzi diverse dalle banche ai sensi dell'art. 28, commi 1, 6 e *6-bis*, del TUF<sup>15</sup>, disponendo del potere di disciplinare a livello di normativa secondaria le condizioni sottese al rilascio delle predette abilitazioni (art. 28, comma 4, TUF).

In attuazione della predetta delega regolamentare, le modifiche al Regolamento Intermediari sottoposte a consultazione con il presente documento sono principalmente finalizzate a recepire il nuovo art. 42 di MiFID II, come modificato da IFD, riguardante la prestazione dei servizi e delle attività di investimento a seguito dell'iniziativa esclusiva dei clienti (c.d. *reverse solicitation*).

In particolare, l'art. 25 del Regolamento Intermediari è stato emendato al fine di precisare che ogni tipo di sollecitazione ai clienti al dettaglio/professionali su richiesta da parte delle imprese non UE diverse dalle banche, anche se svolta da terzi per conto delle stesse, esclude che la prestazione dei servizi di investimento possa ritenersi conclusa su iniziativa esclusiva dei clienti, comportando l'applicazione della pertinente disciplina dettata da MiFID II/MiFIR<sup>16</sup>.

---

<sup>14</sup> Le modifiche con le quali è stato recepito, a livello di legislazione primaria, il pacchetto IFD/IFR sono contenute nel d.lgs. n. 201/2021 pubblicato nella Gazzetta Ufficiale – Serie Generale n. 286 del 1° dicembre 2021, recante “*Norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni della direttiva (UE) 2019/2034, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativa alla vigilanza prudenziale sulle imprese di investimento e recante modifica delle direttive 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE e 2014/65/UE, e per l'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2019/2033, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativo ai requisiti prudenziali delle imprese di investimento e che modifica i regolamenti (UE) n. 1093/2010, (UE) n. 575/2013, (UE) n. 600/2014 e (UE) n. 806/2014, nonché modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385*”, e disponibile al link: <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/gu/2021/12/01/286/sg/pdf>.

<sup>15</sup> L'autorizzazione rilasciata dalla Consob concerne sia lo svolgimento dell'attività mediante stabilimento di succursale a favore di clientela al dettaglio/professionale su richiesta sia l'operatività in regime di libera prestazione di servizi nei confronti di controparti qualificate/clientela professionale di diritto in caso di assenza del giudizio di equivalenza da parte della Commissione europea ovvero - alla luce delle novità recate dal pacchetto IFD/IFR - anche in ipotesi di giudizio di equivalenza “parziale”, ossia limitato ad alcune tipologie di servizi.

<sup>16</sup> In tal modo il legislatore europeo ha tradotto in norma talune indicazioni già rese dall'ESMA nelle *Question and Answer “on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics”* (cfr. sezione 13, question 1, 25/05/2018).

## **2.4. Le modifiche relative alla disciplina sui requisiti di conoscenza e competenza dei membri del personale degli intermediari e alla disciplina dei consulenti finanziari**

La presente consultazione offre, altresì, l'occasione per effettuare un intervento di precisazione riguardante la disciplina recata dall'art. 78 del Regolamento Intermediari in tema di requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari.

Nello specifico, in ragione delle esigenze di certezza giuridica emerse dalla concreta applicazione, da parte degli intermediari, degli obblighi di tenuta della documentazione, si ritiene opportuno fornire una specifica disciplina sulla decorrenza del termine quinquennale di conservazione della documentazione riguardante i requisiti di conoscenza e competenza dei membri del personale e i periodi di esperienza acquisiti dagli stessi, nonché della documentazione relativa all'attività di formazione e sviluppo professionale svolta.

A tal fine, si prevede che tale termine decorra dalla cessazione del rapporto dell'intermediario con il membro del personale, in linea con l'analoga disciplina prevista per la distribuzione dei prodotti assicurativi. Tale intervento, nel rispondere alle citate istanze di certezza giuridica, consentirebbe altresì una gestione unitaria degli obblighi gravanti sugli intermediari che distribuiscono anche prodotti assicurativi.

Inoltre, con il presente documento si sottopongono a consultazione una serie di interventi al Libro XI del Regolamento Intermediari, relativo all'albo e all'attività dei consulenti finanziari.

In particolare, oltre alle sopra illustrate modifiche riguardanti le novità introdotte dal CMRP e dal regolamento delegato (UE) 2021/1253 rilevanti anche per i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria, si propongono ulteriori interventi con riferimento ai seguenti principali aspetti:

- la pubblicità offerta dall'Albo unico dei consulenti finanziari (artt. 139 e 146). Le modifiche proposte mirano a razionalizzare la tipologia delle informazioni pubblicate nell'Albo unico, ad esempio, eliminando le informazioni non repute necessarie relative ai soggetti cancellati e introducendo ulteriori informazioni riferite ai soggetti iscritti, quali l'indirizzo di posta elettronica certificata;
- la procedura di cancellazione dall'albo per omesso pagamento del contributo di vigilanza (art. 152), che viene modificata al fine di assicurare che la stessa sia preceduta da una diffida trasmessa dall'OCF al consulente finanziario moroso. La predetta modifica è funzionale a garantire adeguata informativa ai consulenti finanziari sulle conseguenze del mancato pagamento del contributo dovuto;
- gli obblighi di comunicazione dei consulenti finanziari nei confronti dell'Organismo (art. 153). Le modifiche proposte, nell'ottica di garantire un pieno e tempestivo esercizio dell'azione di vigilanza dell'Organismo, integrano le prescrizioni relative al perimetro, alle modalità e alle tempistiche degli obblighi informativi dei soggetti iscrivendi e di quelli iscritti all'albo nei confronti dell'OCF;
- le regole di comportamento dei consulenti finanziari (artt. 159 e 162). Gli interventi ipotizzati, al fine di assicurare il pieno rispetto della normativa di riferimento, introducono

opportune precisazioni in ordine alla tipologia di compensi/somme che questi non possono ricevere dai clienti;

- l'aggiornamento professionale dei consulenti finanziari autonomi (art. 164), in relazione al quale, in linea con la pertinente disciplina dei distributori di prodotti assicurativi e degli agenti e mediatori creditizi, si prevede che l'obbligo di aggiornamento decorra dal 1° gennaio dell'anno successivo a quello di iscrizione nella relativa sezione dell'albo;
- la disciplina delle informazioni che i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria sono tenute a fornire ai clienti e potenziali clienti (artt. 170 e 171) per meglio precisare i relativi obblighi;
- la disciplina sanzionatoria (art. 180). Gli interventi proposti sono tesi a rendere maggiormente proporzionato il trattamento sanzionatorio dei consulenti finanziari nell'ipotesi di violazione degli obblighi di collaborazione nei confronti dell'Organismo di cui all'art. 153, comma 2, e ad allineare la disciplina sanzionatoria alle modifiche sopra illustrate.

## 2.5. Ulteriori modifiche

La presente consultazione offre, infine, l'occasione per apportare al Regolamento Intermediari ulteriori interventi volti a semplificare il procedimento istruttorio concernente le domande delle SIM di estensione dell'autorizzazione allo svolgimento dei servizi e delle attività di investimento, attraverso una razionalizzazione della documentazione richiesta a corredo delle stesse.

In particolare, nell'individuazione della documentazione pertinente ai fini della domanda di estensione dell'autorizzazione si è tenuto conto della circostanza che i soggetti istanti, ricadendo nel perimetro della vigilanza delle Autorità di settore, sono già stati sottoposti ad un vaglio circa la loro capacità di soddisfare i requisiti normativamente prescritti per l'accesso al mercato. In ragione di ciò, nella cornice normativa delineata a livello europeo, il *focus* è stato circoscritto alla presentazione della sola documentazione idonea ad attestare i mutamenti - di carattere operativo, organizzativo e procedurale - connessi ad un'eventuale estensione dell'attività, nell'ottica di consentire alle Autorità la verifica circa il perdurante rispetto da parte del soggetto istante dei requisiti richiesti dalla disciplina di riferimento.

Ulteriori modifiche di *fine tuning* hanno interessato: i) la gestione dell'albo previsto dall'art. 20 del TUF; ii) l'operatività transfrontaliera delle SIM.

Con riguardo al punto *sub i*), facendo seguito alla Raccomandazione B3 dell'ESRB (*European Systemic Risk Board*) del 24 settembre 2020, l'albo *ex art. 20* del TUF è stato integrato con il riferimento al codice identificativo LEI (*Legal Entity Identifier*).

In relazione al punto *sub ii*), negli artt. 14, 15, 16 e 17 del Regolamento Intermediari sono stati aggiornati i riferimenti normativi alla disciplina europea in tema di operatività *cross-border* delle imprese di investimento (*cfr.* regolamento (UE) 2017/2382). Inoltre, gli artt. 20 e 21 sono stati integrati al fine di disciplinare espressamente la rinuncia all'autorizzazione allo svolgimento di servizi in paesi terzi mediante succursale ovvero nella modalità della libera prestazione da parte delle SIM.

**3. TABELLE RECANTI LE PROPOSTE DI MODIFICA AL REGOLAMENTO INTERMEDIARI**

3.1. *Tabella con le modifiche regolamentari in recepimento della direttiva (UE) 2021/338*

DISPOSIZIONI	COMMENTO
<p>[...]</p> <p>LIBRO III</p> <p>PRESTAZIONE DEI SERVIZI E DELLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO E DEI SERVIZI ACCESSORI</p> <p>[...]</p> <p>PARTE II</p> <p>TRASPARENZA E CORRETTEZZA NELLA PRESTAZIONE DEI SERVIZI/ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO E DEI SERVIZI ACCESSORI</p> <p>TITOLO I</p> <p>INFORMAZIONI, COMUNICAZIONI PUBBLICITARIE E PROMOZIONALI, E CONTRATTI</p> <p>Capo I</p> <p>Informazioni e comunicazioni pubblicitarie e promozionali</p> <p>Art. 36 <i>(Requisiti generali delle informazioni)</i></p> <p><i>...omissis...</i></p>	

2. Gli intermediari forniscono in tempo utile ai clienti o potenziali clienti, in una forma comprensibile, informazioni appropriate affinché essi possano ragionevolmente comprendere la natura del servizio di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari che sono loro proposti, nonché i rischi a essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti con cognizione di causa. Tali informazioni si riferiscono:

...*omissis*...

d) ai costi e oneri connessi, comprese le informazioni relative sia ai servizi di investimento che ai servizi accessori, al costo dell'eventuale consulenza e dello strumento finanziario raccomandato o offerto in vendita al cliente e alle modalità di pagamento da parte del cliente, ivi inclusi eventuali pagamenti di terzi. Le informazioni sui costi e oneri, compresi quelli connessi al servizio di investimento e allo strumento finanziario, non causati dal verificarsi di un rischio di mercato sottostante, sono presentate in forma aggregata per permettere al cliente di conoscere il costo totale e il suo effetto complessivo sul rendimento e, se il cliente lo richiede, in forma analitica. Laddove applicabile, tali informazioni sono fornite al cliente con periodicità regolare, e comunque almeno annuale, per tutto il periodo dell'investimento.

**Se l'accordo di acquisto o vendita di uno strumento finanziario è concluso utilizzando un mezzo di comunicazione a distanza che impedisce la previa comunicazione delle informazioni sui costi e sugli oneri, gli intermediari possono fornire tali informazioni in formato elettronico o su carta, se richiesto dal cliente al dettaglio, senza ritardi ingiustificati, dopo la conclusione dell'operazione, purchè siano soddisfatte entrambe le condizioni seguenti:**

- i) il cliente ha accettato di ricevere le informazioni senza indebito ritardo poco dopo la conclusione dell'operazione;**

In attuazione dell'art. 6, comma 2, lett. a), n. 1, del TUF, le modifiche all'art. 36, comma 2, lett. d), individuano, in conformità a quanto previsto dal nuovo art. 24, par. 4, di MiFID II, le modalità di adempimento degli obblighi di informativa *ex ante* concernenti i costi e gli oneri connessi alla prestazione dei servizi di investimento qualora le operazioni di investimento vengano effettuate attraverso mezzi di comunicazione a distanza.

L'impostazione della norma risulta sostanzialmente in linea con l'approccio operativo già delineato dall'ESMA nel documento di "*Question and Answer on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics*" (cfr. sezione 9, *question* 28, 29/05/2019).



<p>ii) <b>l'intermediario ha concesso al cliente la possibilità di ritardare la conclusione dell'operazione fino a quando il cliente stesso non abbia ricevuto le informazioni.</b></p> <p><b>Gli intermediari offrono al cliente la possibilità di ricevere le informazioni sui costi e sugli oneri per telefono prima della conclusione dell'operazione.</b></p> <p><b>2-bis. Le disposizioni di cui al comma 2, lettera d), non si applicano ai servizi di investimento diversi dalla consulenza in materia di investimenti e di gestione di portafogli prestati nei confronti di clienti professionali.</b></p> <p><i>...omissis...</i></p>	<p>In linea con quanto previsto dal nuovo art. 29-bis, par. 1, di MiFID II, il nuovo comma 2-bis dell'art. 36 prevede che i clienti professionali siano esentati dal ricevere la <i>disclosure</i> sui costi e sugli oneri, sia <i>ex ante</i> che <i>ex post</i>, con riferimento ai servizi di investimento diversi dalla consulenza e dalla gestione di portafogli.</p>
<p style="text-align: center;">Capo II Contratti</p> <p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;"><b>Art. 40-bis</b> <i>(Cambiamento di strumenti finanziari)</i></p> <p><b>1. Ai fini del presente articolo, per “cambiamento di strumenti finanziari” si intende la vendita di uno strumento finanziario e acquisto di un altro strumento finanziario o esercizio del diritto di modificare uno strumento finanziario esistente.</b></p> <p><b>2. Quando prestano i servizi di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafogli che comportano cambiamenti di strumenti finanziari, gli intermediari ottengono le informazioni necessarie in merito all'investimento del cliente e analizzano i costi e i benefici di tali</b></p>	<p>In attuazione dell'art. 6, comma 2, lett. b), n. 1, del TUF, il nuovo art. 40-bis recepisce le modifiche apportate all'art. 25, par. 2, di MiFID II concernenti l'analisi costi-benefici delle operazioni di <i>switch</i> nell'ambito della prestazione dei servizi di consulenza in materia di investimenti e di gestione di portafogli e la prescritta informativa da rendere alla clientela.</p>

<p><b>cambiamenti di strumenti finanziari.</b></p> <p><b>3. In caso di prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti, gli intermediari comunicano al cliente se i benefici derivanti dai cambiamenti di strumenti finanziari sono superiori o inferiori ai relativi costi.</b></p> <p><b>4. Il presente articolo non si applica ai servizi prestati a clienti professionali, a meno che tali clienti non comunichino all'intermediario, in formato elettronico o su carta, che intendono beneficiare dell'analisi di cui ai commi 2 e 3. Gli intermediari conservano le comunicazioni effettuate dai clienti ai sensi del presente comma.</b></p>	<p>Inoltre, conformemente a quanto previsto dal nuovo art. 29-bis, par. 2, di MiFID II, viene introdotta per gli intermediari un'esenzione dall'obbligo di procedere all'analisi dei costi e dei benefici degli <i>switch</i> effettuati per conto dei clienti professionali, con possibilità per i medesimi di <i>opt-in</i>.</p>
<p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">TITOLO VI RENDICONTI</p> <p style="text-align: center;">Art. 60 <i>(Rendiconti ai clienti)</i></p> <p>1. L'intermediario fornisce ai clienti, su supporto durevole, rendiconti, anche periodici, sui servizi prestati, tenendo conto della tipologia e della complessità degli strumenti finanziari e della natura del servizio. Tali rendiconti comprendono, laddove applicabile, i costi delle operazioni e dei servizi prestati per conto dei clienti.</p> <p>2. Gli intermediari che prestano il servizio di gestione di portafogli o che hanno informato che effettueranno la valutazione periodica dell'adeguatezza degli strumenti finanziari forniscono ai clienti al dettaglio rendiconti</p>	

<p>periodici contenenti una dichiarazione aggiornata che indichi i motivi secondo cui l'investimento corrisponde alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente. Essi applicano, altresì, l'articolo 54, paragrafi 12, comma 3, e 13, del regolamento delegato (UE) 2017/565.</p> <p>3. Gli intermediari di cui all'articolo 35, comma 1, lettera <i>b</i>), applicano gli articoli 59, 60, 62 e 63 del regolamento (UE) 2017/565. L'articolo 59 del predetto regolamento si applica anche alla prestazione dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini, nonché collocamento, ivi inclusa l'offerta fuori sede.</p> <p><b>3-bis. Il presente articolo non si applica ai servizi prestati a clienti professionali, a meno che tali clienti non comunichino agli intermediari, in formato elettronico o su carta, che intendono ricevere i rendiconti periodici. Gli intermediari conservano le comunicazioni effettuate dai clienti ai sensi del presente comma.</b></p>	<p>In attuazione dell'art. 6, comma 2, lett. <i>a</i>), n. 3, del TUF, il nuovo comma 3-<i>bis</i> dell'art. 60 è diretto a escludere l'obbligo per gli intermediari di fornire ai clienti professionali i rendiconti sui servizi prestati, con possibilità per gli investitori di eventuale <i>opt-in</i>, in linea con quanto previsto dal nuovo art. 29-<i>bis</i>, parr. 2 e 3, di MiFID II.</p>
<p style="text-align: center;">TITOLO VII RAPPORTI CON CONTROPARTI QUALIFICATE</p> <p style="text-align: center;">Art. 61 <i>(Rapporti con controparti qualificate)</i></p> <p>...<i>omissis</i>...</p> <p>4. Alla prestazione dei servizi di investimento e dei servizi accessori a essi connessi, alle controparti qualificate si applicano <del>gli</del> <b>l'articolo 36</b>, 51, comma 3, <del>60</del>, nonché le disposizioni di cui al <del>Titolo VIII del Libro III e al Libro IV</del>, <b>ad eccezione dell'articolo 93. Resta fermo l'articolo 45 del regolamento (UE) 2017/565.</b></p>	<p>In attuazione della delega contenuta nell'art. 6, comma 2-<i>quinquies</i>, del TUF, i riferimenti normativi di cui al comma 4 dell'art. 61 sono stati adattati alle nuove previsioni di MiFID II che, al riguardo, hanno previsto un ulteriore alleggerimento degli oneri in capo agli intermediari qualora operino a favore di controparti qualificate.</p> <p>In particolare, con il nuovo art. 30 di MiFID II la disapplicazione</p>

...omissis...

[...]

delle norme viene estesa all'informativa *ex art. 24*, parr. 4 e 5, e alla reportistica periodica *ex art. 25*, par. 6, della citata direttiva. Di conseguenza, nei rapporti con controparti qualificate, risulta esclusa l'applicazione degli obblighi sanciti dalle seguenti disposizioni:

- art. 24 (regole generali di condotta e informativa alla clientela), ad eccezione del par. 5-*bis* secondo cui il formato elettronico rappresenta la modalità che *per default* deve orientare le interlocuzioni tra gli intermediari e i clienti;
- art. 25 (valutazione dell'appropriatezza);
- art. 27 (*best execution*);
- art. 28, par. 1 (gestione degli ordini).

Inoltre, ai sensi del nuovo art. 16-*bis* di MiFID II, gli intermediari che commercializzano o distribuiscono strumenti finanziari esclusivamente a controparti qualificate sono esentati dall'applicazione di tutti gli obblighi di *product governance*, ivi inclusi quelli derivanti dalla direttiva delegata (UE) 2017/593, cui è stata data attuazione a livello domestico attraverso il Titolo VIII del Libro III del Regolamento Intermediari.

Conseguentemente, il comma 4 dell'art. 61 è stato aggiornato per escludere l'applicazione delle norme nazionali di recepimento delle menzionate disposizioni di matrice MiFID II.

In linea con il dettato europeo, continua ad applicarsi anche quanto previsto dal comma 3 dell'art. 51 in materia di gestione degli ordini con limite di prezzo, posto che tale norma, dando attuazione all'art. 28, par. 2, di MiFID II, è esclusa dal novero delle disposizioni che non trovano applicazione nei confronti delle controparti qualificate.

Continuano altresì ad essere applicabili anche le disposizioni di cui

	<p>al Libro IV in tema di procedure interne, controllo di conformità alle norme, trattamento dei reclami, operazioni personali, conservazione delle registrazioni e conflitti di interesse, con esclusione dell'art. 93 riguardante i sistemi di remunerazione e di incentivazione del personale. Tale ultima disposizione, infatti, dando attuazione all'art. 24, par. 10, di MiFID II, rientra nel perimetro delle norme che gli intermediari non sono tenuti a rispettare nell'operatività con controparti qualificate.</p> <p>Resta inoltre ferma l'applicabilità dell'art. 45 del regolamento (UE) 2017/565 concernente l'informativa sulla classificazione della clientela, già applicabile alle controparti qualificate in virtù del richiamo attualmente contenuto nell'art. 36 del Regolamento Intermediari.</p>
<p style="text-align: center;">LIBRO V PRESTAZIONE DEL SERVIZIO DI GESTIONE COLLETTIVA DEL RISPARMIO E COMMERCIALIZZAZIONE DI OICR</p> <p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">PARTE III TRASPARENZA E CORRETTEZZA NELLA COMMERCIALIZZAZIONE DI OICR</p> <p style="text-align: center;">Art. 107 <i>(Commercializzazione di OICR propri)</i></p> <p>1. Ai gestori che procedono alla commercializzazione di quote o azioni di OICR propri si applicano gli articoli 35, 36, 42, 43, 51, commi 1, 2 e 4, 62, comma 1, lettera <i>b</i>), 71, 72, 73, 75, 77 e 78. Ai fini del presente comma, non</p>	<p>Nessuna modifica.</p> <p>L'approccio che caratterizza l'attuale versione del Regolamento Intermediari - volto a garantire agli investitori le medesime tutele in fase di sottoscrizione di OICR di terzi, indipendentemente dal canale</p>

<p>si applicano gli articoli 68 e 69 del regolamento (UE) 2017/565.</p> <p>2. Alla commercializzazione di quote o azioni di OICVM propri da parte di società di gestione del risparmio e di SICAV si applicano gli articoli 52 e 53.</p> <p>3. Ai gestori che procedono alla commercializzazione di quote o azioni di OICR propri nei confronti dei soggetti richiamati dall'articolo 61, commi 1 e 2, si applicano i commi 3 e 4 del medesimo articolo.</p> <p>4. Resta ferma la possibilità per i soggetti richiamati dall'articolo 61, commi 1 e 2, di chiedere, in via generale o per singola operazione, di essere trattati come clienti professionali ovvero, in via espressa, come clienti al dettaglio.</p> <p style="text-align: center;">[...]</p>	<p>di acquisto utilizzato - trova conferma anche nel nuovo contesto normativo di riferimento.</p> <p>Infatti, per effetto del richiamo alle corrispondenti norme della Parte II sulla prestazione dei servizi di investimento, l'art. 107 risulta già recepire le modifiche di matrice MiFID II in tema di informativa sui costi e oneri (art. 36) e operatività con controparti qualificate (art. 61).</p>
<p style="text-align: center;">Art. 109 <i>(Commercializzazione di OICR di terzi)</i></p> <p>1. Le società di gestione del risparmio che procedono alla commercializzazione di quote o azioni di OICR di terzi osservano i principi e le regole generali del Testo Unico in tema di distribuzione di strumenti finanziari.</p> <p>2. Alle società di gestione del risparmio che procedono alla commercializzazione di quote o azioni di OICR di terzi si applicano gli articoli 35, 36, 37, 42, 43, 51, commi 1, 2 e 4, 52, 53, 60, 62, comma 1, lettera b), 71, 72, 73, 74, 75, 76, 77, 78, e 94. Ai fini del presente comma, non si applicano gli articoli 68 e 69 del regolamento (UE) 2017/565.</p>	<p>Nessuna modifica.</p> <p>L'approccio che caratterizza l'attuale versione del Regolamento Intermediari - volto a garantire agli investitori le medesime tutele in fase di sottoscrizione di OICR di terzi, indipendentemente dal canale di acquisto utilizzato - trova conferma anche nel nuovo contesto normativo di riferimento.</p> <p>Infatti, per effetto del richiamo alle corrispondenti norme del TUF e della Parte II del Regolamento Intermediari sulla prestazione dei servizi di investimento, l'art. 109 già recepisce le modifiche di matrice MiFID II in tema di informativa sulle quote o azioni di OICR commercializzate e rendiconti sulle attività prestate.</p>
<p style="text-align: center;">[...]</p>	

<p style="text-align: center;"><b>LIBRO VIII</b>  <b>OFFERTA E CONSULENZA DI DEPOSITI STRUTTURATI E DI  PRODOTTI FINANZIARI DIVERSI DAGLI STRUMENTI FINANZIARI  EMESSI DA BANCHE</b></p> <p style="text-align: center;">Art. 129  <i>(Disciplina applicabile ai depositi strutturati)</i></p> <p>1. Gli intermediari di cui all'articolo 35, comma 1, lettera <i>b</i>) che offrono o raccomandano, anche mediante tecniche di comunicazione a distanza, depositi strutturati rispettano le disposizioni di cui agli articoli 36, 37, 40, <b>40-bis</b>, 41, 42, 43, 44, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 60, 61, nonché le disposizioni di cui ai Titoli VIII e IX del Libro III e gli articoli 124 e 126.</p> <p>2. Gli intermediari di cui all'articolo 87 che offrono o raccomandano, anche mediante tecniche di comunicazione a distanza, depositi strutturati rispettano le disposizioni del Libro IV.</p> <p>3. Il presente articolo si applica anche alle banche non autorizzate alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento che offrono o raccomandano depositi strutturati.</p>	<p>Gli aggiornamenti all'art. 129 sono funzionali ad estendere all'offerta e alla consulenza avente a oggetto depositi strutturati le novità in tema di analisi costi-benefici delle operazioni di <i>switch</i>, in linea con quanto previsto dall'art. 25-<i>bis</i> del TUF che assoggetta le attività della specie alle regole di derivazione MiFID II.</p> <p>In virtù del richiamo alle corrispondenti norme della Parte II in tema di informativa alla clientela (art. 36), rendiconti sui servizi prestati (art. 60) e operatività con controparti qualificate (art. 61), l'art. 129 risulta già conforme - per quanto riguarda gli indicati profili - al nuovo assetto normativo europeo.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 130  <i>(Disciplina applicabile ai prodotti finanziari diversi dagli strumenti  finanziari emessi da banche)</i></p> <p>1. Gli intermediari di cui all'articolo 35, comma 1, lettera <i>b</i>) che offrono o raccomandano, anche mediante tecniche di comunicazione a distanza, prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari emessi da banche rispettano le disposizioni di cui agli articoli 36, 37, 40, <b>40-bis</b>, 41, 42, 44,</p>	<p>Anche gli adeguamenti all'art. 130 sono volti ad aggiornare la disciplina concernente i prodotti finanziari, diversi dagli strumenti finanziari, emessi da banche alle modifiche in tema di valutazione delle operazioni di <i>switch</i>, in linea con la scelta in tal senso effettuata dal legislatore domestico (art. 25-<i>bis</i> del TUF) che ha</p>



<p>51, 52, 53, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 60, 61, nonché le disposizioni di cui ai Titoli VIII e IX del Libro III e gli articoli 124 e 126.</p>	<p>inteso estendere ai prodotti della specie l'impianto di matrice MiFID II.</p>
<p>2. Gli intermediari di cui all'articolo 87 che offrono o raccomandano, anche mediante tecniche di comunicazione a distanza, prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari emessi da banche rispettano le disposizioni del Libro IV.</p>	<p>In virtù del richiamo alle corrispondenti norme della Parte II, l'art. 130 risulta già recepire le modifiche apportate in tema di informativa alla clientela (art. 36), rendiconti sui servizi prestati (art. 60) e operatività con controparti qualificate (art. 61).</p>
<p>3. Il presente articolo si applica anche alle banche non autorizzate alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento che offrono o raccomandano prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari.</p>	

3.2. *Tabella con le modifiche regolamentari in materia di finanza sostenibile*

DISPOSIZIONI	COMMENTO
<p>LIBRO I</p> <p>FONTI NORMATIVE E DEFINIZIONI</p> <p>[...]</p> <p><u>Art. 2</u> (Definizioni)</p> <p>1. Nel presente regolamento si intendono per:</p> <p>...omissis...</p> <p><b>h-bis) «regolamento (UE) 2019/2088»: il regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019;</b></p> <p><b>h-ter) «rischio di sostenibilità»: il rischio di sostenibilità ai sensi dell’articolo 2, punto 22, del regolamento (UE) 2019/2088;</b></p> <p><b>h-quater) «fattori di sostenibilità»: i fattori di sostenibilità ai sensi dell’articolo 2, punto 24, del regolamento (UE) 2019/2088.</b></p>	<p>L’art. 2 è stato integrato con le definizioni di “regolamento (UE) 2019/2088”, “rischio di sostenibilità” e “fattori di sostenibilità”, che rilevano ai fini della disciplina in materia di finanza sostenibile relativa ai servizi di investimento, alla gestione collettiva del risparmio, alla distribuzione di IBIP, nonché all’attività dei consulenti autonomi e delle società di consulenza finanziaria.</p>
<p>[...]</p>	

<p style="text-align: center;">LIBRO III PRESTAZIONE DEI SERVIZI E DELLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO E DEI SERVIZI ACCESSORI</p> <p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">PARTE II TRASPARENZA E CORRETTEZZA NELLA PRESTAZIONE DEI SERVIZI/ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO E DEI SERVIZI ACCESSORI</p> <p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">TITOLO VIII GOVERNO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI</p> <p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">Capo II Obblighi per gli intermediari produttori</p> <p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">Art. 64 <i>(Mercato di riferimento potenziale)</i></p> <p>1. Gli intermediari produttori identificano, con un sufficiente livello di dettaglio, il mercato di riferimento potenziale per ogni strumento finanziario e specificano il/i tipo/i di cliente per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi, <b>compresi eventuali obiettivi legati alla</b></p>	<p>In attuazione del riformato art. 9 della direttiva delegata (UE) 2017/593, le modifiche al Capo II concernenti le regole di <i>product governance</i> per gli intermediari produttori sono volte ad integrare i fattori di sostenibilità nell’ambito dei criteri che concorrono alla valutazione della compatibilità tra il prodotto finanziario e i clienti appartenenti al <i>target market</i> “potenziale”.</p> <p>In linea con la finalità generale di promuovere gli investimenti in prodotti favorevoli allo sviluppo sostenibile, il considerando 4 della direttiva delegata (UE) 2021/1269, chiarisce che “<i>i fattori di sostenibilità e gli obiettivi legati alla sostenibilità dovrebbero essere inclusi tra gli obblighi di governance dei prodotti di cui alla direttiva delegata (UE) 2017/593 della Commissione</i>”.</p> <p>Pertanto, la considerazione dei profili ESG andrà effettuata soltanto con riferimento ai prodotti che possono contribuire positivamente al perseguimento dello sviluppo sostenibile. Inoltre, non è richiesta</p>
---	--

<p><b>sostenibilità</b>, lo strumento finanziario è compatibile.</p> <p>2. Gli intermediari individuano il/i gruppo/i di clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi lo strumento finanziario non è compatibile. <b>Gli intermediari non sono tenuti ad effettuare l'individuazione di cui al presente comma per gli strumenti finanziari che considerano fattori di sostenibilità.</b></p> <p>3. Qualora più intermediari collaborino alla realizzazione di uno strumento finanziario, viene identificato un solo mercato di riferimento.</p> <p>4. Gli intermediari che realizzano strumenti finanziari distribuiti mediante altri intermediari stabiliscono le esigenze e le caratteristiche dei clienti rispetto a cui lo strumento è compatibile, sulla base della loro conoscenza teorica e dell'esperienza pregressa rispetto allo strumento finanziario o a strumenti analoghi, ai mercati finanziari, nonché alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi dei clienti finali potenziali.</p> <p>5. Gli intermediari stabiliscono se uno strumento finanziario risponde alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi del mercato di riferimento, esaminando tra l'altro i seguenti elementi:</p> <p><i>a)</i> la coerenza del profilo di rischio/rendimento dello strumento finanziario con il mercato di riferimento;</p> <p><b><i>a-bis)</i> che, ove pertinente, i fattori di sostenibilità dello strumento finanziario siano coerenti con il mercato di riferimento; e</b></p> <p><i>b)</i> la rispondenza dello strumento finanziario all'interesse del cliente, prestando attenzione a eventuali conflitti determinati da un modello di</p>	<p>l'individuazione di un <i>target market</i> negativo per i profili ESG dei prodotti sostenibili, in linea anche con quanto rappresentato nel considerando 7 della citata direttiva delegata, secondo cui, <i>“per garantire che gli strumenti finanziari con fattori di sostenibilità restino facilmente disponibili anche per i clienti che non hanno preferenze di sostenibilità, le imprese di investimento non dovrebbero essere tenute a identificare gruppi di clienti le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi non sono compatibili con lo strumento finanziario con fattori di sostenibilità”</i>.</p> <p>In tal senso, si muovono le integrazioni apportate al comma 2 dell'art. 64. Analoga specificazione è apportata all'art. 72, comma 3, con riferimento agli intermediari distributori.</p>
--	---

<p><i>business</i> redditizio per l'intermediario e svantaggioso per il cliente.</p> <p style="text-align: center;">[...]</p>	
<p style="text-align: center;">Art. 66 (Ruolo degli organi sociali, delle funzioni aziendali di controllo e del personale)</p> <p>...omissis...</p> <p>5. Gli intermediari assicurano che il personale coinvolto nella realizzazione degli strumenti finanziari sia in possesso delle necessarie competenze per comprenderne le caratteristiche e i connessi rischi, <b>compresi gli eventuali fattori di sostenibilità degli strumenti finanziari.</b></p>	<p>Come anticipato nel par. 2.2.1, l'art. 21 del regolamento (UE) 2017/565 di implementazione di MiFID II, direttamente cogente, è stato integrato con un esplicito riferimento all'obbligo per gli intermediari di considerare i fattori ESG nella predisposizione del complessivo apparato organizzativo e procedurale sotteso alla prestazione dei servizi di investimento, anche al fine di assicurare che il personale impiegato sia in possesso delle conoscenze e delle competenze necessarie all'assolvimento dei propri compiti (<i>cfr.</i> in particolare, art. 21, comma 1, lett. <i>d</i>).</p> <p>Ferma restando la diretta applicabilità della sopra citata disposizione europea, in un'ottica di coerenza sistematica, si è ritenuto opportuno integrare il comma 5 dell'art. 66 al fine di esplicitare che il dovere generale sopra richiamato riguarda anche il personale preposto alle attività di realizzazione dei prodotti finanziari e di definizione del <i>target market</i> potenziale, il quale, infatti, deve essere in possesso delle abilità necessarie a comprendere, tra gli altri, i fattori di sostenibilità connessi allo strumento da ingegnerizzare.</p> <p>Analoga specificazione è stata introdotta all'art. 73 con riferimento al personale di cui si avvalgano gli intermediari distributori.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 67 (Riesame)</p> <p>1. Gli intermediari produttori riesaminano regolarmente gli strumenti finanziari da essi realizzati, tenendo conto di qualsiasi evento che possa</p>	<p>L'art. 67 è stato integrato per specificare che, nel processo di revisione periodica dei prodotti realizzati, gli intermediari produttori sono chiamati a valutare il permanere della coerenza dei prodotti finanziari rispetto alle</p>

<p>influire materialmente sui rischi potenziali per il mercato di riferimento e valutano se ciascun strumento finanziario permanga coerente con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, <b>compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità</b>, del mercato di riferimento e sia distribuito al mercato di riferimento, ovvero a clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi il medesimo non è compatibile.</p> <p>...omissis...</p>	<p>caratteristiche e alle esigenze della clientela, inclusi gli obiettivi di sostenibilità.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 68 (Scambio informativo con gli intermediari distributori)</p> <p>1. Gli intermediari produttori assicurano che le informazioni trasmesse agli intermediari distributori ai sensi dell'articolo 63, comma 1, lettera c), includono informazioni sui canali appropriati per la distribuzione dello strumento finanziario, sul relativo processo di approvazione, nonché sulla valutazione del mercato di riferimento.</p> <p>2. Le informazioni di cui al comma 1 sono sufficientemente adeguate da consentire agli intermediari distributori di comprendere e consigliare o vendere correttamente lo strumento finanziario.</p> <p><b>2-bis. Gli intermediari produttori presentano i fattori di sostenibilità dello strumento finanziario in modo trasparente e forniscono ai distributori le informazioni pertinenti per tenere debitamente conto degli eventuali obiettivi legati alla sostenibilità del cliente o potenziale cliente.</b></p> <p style="text-align: center;">[...]</p>	<p>Il nuovo comma 2-bis dell'art. 68 è diretto a specificare che, nello scambio informativo con gli intermediari distributori, i produttori sono tenuti ad aggiungere le informazioni relative ai fattori di sostenibilità considerati.</p>
<p style="text-align: center;">Capo III Obblighi per gli intermediari distributori</p>	<p>Gli interventi al Capo III mirano ad adeguare gli obblighi di <i>product governance</i> in capo agli intermediari distributori al novellato art. 10 della</p>

[...]

Art. 72

*(Mercato di riferimento effettivo)*

1. Gli intermediari distributori adottano adeguate misure e procedure per assicurare che gli strumenti e i servizi che intendono offrire o raccomandare siano compatibili con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, di un determinato mercato di riferimento e che la strategia di distribuzione prevista sia coerente con tale mercato.
2. Gli intermediari identificano e valutano in modo appropriato la situazione e le esigenze dei clienti a cui intendono destinare gli strumenti, al fine di garantire che gli interessi di quest'ultimi non siano compromessi da pressioni commerciali ovvero da esigenze di finanziamento del prestatore del servizio.
3. Gli intermediari individuano il/i gruppo/i di clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi lo strumento finanziario non è compatibile. **Gli intermediari non sono tenuti ad effettuare l'individuazione di cui al presente comma per gli strumenti finanziari che considerano fattori di sostenibilità.**
4. Gli intermediari stabiliscono il mercato di riferimento per ciascun strumento finanziario, anche qualora gli intermediari produttori non abbiano adempiuto agli obblighi previsti dall'articolo 64 ovvero nei casi di strumenti realizzati da soggetti non rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2014/65/UE.

direttiva (UE) 2017/593.

In particolare, si prevede che gli intermediari distributori, nell'adottare le misure e le procedure per assicurare che gli strumenti e i servizi che intendono offrire o raccomandare siano compatibili con il mercato di riferimento "effettivo", considerino anche gli obiettivi di sostenibilità dei clienti.



<p>5. Quando un intermediario agisce sia come produttore sia come distributore, la valutazione del mercato di riferimento prevista dall'articolo 64 e dal presente articolo è unica.</p>	
<p style="text-align: center;">Art. 73 <i>(Ruolo degli organi sociali, delle funzioni aziendali di controllo e del personale)</i></p> <p>...omissis...</p> <p>5. Gli intermediari assicurano che il personale sia in possesso delle competenze necessarie per comprendere le caratteristiche e i rischi, <b>compresi gli eventuali fattori di sostenibilità</b>, degli strumenti finanziari che intendono offrire o raccomandare e i servizi forniti nonché le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, <b>compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità</b>, del mercato di riferimento.</p>	<p>In linea con le modifiche apportate all'art. 66 con riferimento agli intermediari produttori, l'integrazione del comma 5 dell'art. 73 è funzionale a chiarire che l'obbligo generale sancito dall'art. 21, par. 1, lett. d), del regolamento (UE) 2017/565 come modificato dal regolamento (UE) 2021/1253 circa l'impiego di personale qualificato per lo svolgimento delle mansioni di competenza riguarda anche coloro che sono coinvolti nei processi di distribuzione dei prodotti finanziari, i quali infatti, devono essere in possesso delle abilità necessarie a comprendere, tra gli altri, i fattori di sostenibilità degli strumenti finanziari e gli obiettivi di sostenibilità del mercato di riferimento effettivo.</p>
<p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">Art. 75 <i>(Riesame)</i></p> <p>1. Gli intermediari distributori riesaminano e aggiornano periodicamente le procedure e le misure adottate per il governo degli strumenti finanziari, al fine di garantire che le stesse permangano rigorose e idonee all'adempimento degli obblighi posti dal presente Capo e adottano, se del caso, i provvedimenti appropriati.</p>	

<p>2. Gli intermediari riesaminano regolarmente gli strumenti finanziari offerti o raccomandati e i servizi prestati, tenendo conto di qualsiasi evento che possa incidere in modo significativo sui rischi potenziali per il mercato di riferimento individuato ai sensi dell'articolo 72.</p> <p>3. Gli intermediari valutano almeno se lo strumento finanziario o il servizio resti coerente con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, <b>compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità</b>, del mercato di riferimento e se la prevista strategia di distribuzione continui a essere appropriata.</p> <p>4. Gli intermediari riconsiderano il mercato di riferimento e/o aggiornano le procedure e le misure adottate per il governo degli strumenti finanziari qualora rilevino di aver erroneamente identificato il mercato di riferimento per uno specifico strumento o servizio ovvero qualora lo strumento o il servizio non soddisfi più le condizioni del mercato di riferimento, come nel caso in cui lo strumento diventi illiquido o molto volatile a causa delle oscillazioni del mercato.</p>	<p>L'art. 75 è stato integrato per specificare che gli intermediari distributori devono sottoporre a revisione periodica i prodotti e i servizi finanziari offerti alla clientela, verificando che permanga la coerenza con le esigenze e gli obiettivi, anche di sostenibilità, della clientela.</p>
<p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">LIBRO V</p> <p style="text-align: center;">PRESTAZIONE DEL SERVIZIO DI GESTIONE COLLETTIVA DEL RISPARMIO E COMMERCIALIZZAZIONE DI OICR</p> <p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">PARTE II</p> <p style="text-align: center;">TRASPARENZA E CORRETTEZZA NELLA PRESTAZIONE DEL SERVIZIO DI GESTIONE COLLETTIVA DEL RISPARMIO</p>	

TITOLO I  
PRESTAZIONE DEL SERVIZIO

Art. 97  
*(Regole generali di comportamento)*

1. Nello svolgimento del servizio di gestione collettiva del risparmio, i gestori:
- a) operano con diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei partecipanti agli OICR e dell'integrità dei mercati;
  - b) assicurano che l'attività di gestione sia svolta in modo indipendente, in conformità degli obiettivi, della politica di investimento e dei rischi specifici dell'OICR, come indicati nella documentazione d'offerta ovvero, in mancanza, nel regolamento di gestione o nello statuto dell'OICR;
  - c) acquisiscono una conoscenza e una comprensione adeguata delle condizioni di liquidabilità degli strumenti finanziari, dei beni e degli altri valori in cui è possibile investire il patrimonio gestito, anche sulla base di sistemi di valutazione corretti, trasparenti e adeguati;
  - d) assicurano parità di trattamento a tutti gli investitori di uno stesso OICR gestito e si astengono da comportamenti che possano pregiudicare gli interessi di un OICR a vantaggio di un altro OICR o di un cliente.

<p>2. In deroga a quanto previsto dal comma 1, lettera <i>d</i>), i gestori, limitatamente alla gestione di FIA italiani riservati, possono operare un trattamento di favore nei termini previsti dal regolamento o dai documenti costitutivi del FIA.</p> <p>3. I gestori applicano, altresì, gli articoli 17, paragrafo 2, e 18, paragrafo 2, <b>5 e 6</b>, del regolamento (UE) n. 231/2013.</p>	<p>La modifica apportata al comma 3 dell'art. 97 mira a recepire i nuovi parr. 5 e 6 dell'art. 23 della direttiva UCITS 2010/43/UE, aggiunti dalla direttiva delegata (UE) 2021/1270, secondo i quali:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• nell'adempimento dell'obbligo di possedere una conoscenza e una comprensione adeguate delle attività in cui gli OICVM sono investiti (art. 23, par. 2), i gestori devono tenere conto dei rischi di sostenibilità (art. 23, par. 5);</li> <li>• ove i gestori di OICVM prendano in considerazione i principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, essi devono tener conto di tali effetti negativi principali nell'adempimento dell'obbligo di cui al primo <i>bullet point</i> (art. 23, par. 6).</li> </ul> <p>La disciplina europea richiamata risulta analoga a quella prevista dai nuovi parr. 5 e 6 dell'art. 18 del regolamento delegato AIFM, aggiunti dal regolamento delegato (UE) 2021/1255. Pertanto, la modifica al comma 3 dell'art. 97, operando sul rinvio al citato art. 18 la cui applicabilità è prevista anche con riferimento ai gestori di OICVM, risulta atta a recepire anche il contenuto dell'art. 23, parr. 2, 5 e 6 della direttiva UCITS 2010/43/UE.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 98 (<i>Prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio</i>)</p> <p>1. I gestori applicano l'articolo 18, paragrafi 1, 3 e 4, <b>5 e 6</b>, del regolamento (UE) n. 231/2013. Limitatamente alla gestione di OICVM, i gestori, per ciascun OICVM gestito, <b>tenuto conto dei rischi di sostenibilità e degli effetti negativi delle decisioni di investimento</b></p>	<p>Il comma 1 dell'art. 98 viene modificato al fine di prevedere che:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• nell'adempimento degli obblighi di diligenza di cui ai paragrafi 1 e 3 dell'art. 23 della direttiva UCITS 2010/43/UE occorra tener</li> </ul>

<p><b>sui fattori di sostenibilità da essi presi in considerazione ai sensi dell'articolo 4, paragrafi 1, lettera a), 3 e 4, del regolamento (UE) 2019/2088:</b></p> <p>a) acquisiscono le informazioni, affidabili e aggiornate, necessarie per formulare previsioni ed effettuare analisi;</p> <p>b) definiscono le conseguenti strategie generali di investimento;</p> <p>c) prima di disporre l'esecuzione delle operazioni, effettuano - tenendo conto delle caratteristiche del potenziale investimento - analisi di tipo qualitativo e quantitativo sul contributo dello stesso ai profili di rischio-rendimento e alla liquidità dell'OICR gestito.</p> <p>2. I gestori conservano, per ciascun OICR gestito, la documentazione inerente alla prestazione del servizio di gestione collettiva, da cui devono risultare le analisi realizzate, le strategie deliberate e i controlli effettuati.</p>	<p>conto dei nuovi obblighi sanciti dai parr. 5 e 6 del medesimo articolo (introdotti dalla direttiva (UE) 2021/1270) che impongono di tener conto dei rischi di sostenibilità e degli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità presi in considerazione dai gestori di OICVM. La disciplina UCITS al riguardo risulta analoga a quella prevista dai nuovi parr. 5 e 6 dell'art. 18 del regolamento delegato AIFM, aggiunti dal regolamento delegato (UE) 2021/1255. Pertanto, la modifica al primo periodo del comma 1 dell'art. 98, operando sul rinvio al citato art. 18 la cui applicabilità è prevista anche con riferimento ai gestori di OICVM, risulta atta a recepire anche il contenuto dell'art. 23, parr. 1, 3, 5 e 6 della direttiva delegata UCITS;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• la modifica apportata al secondo periodo del comma 1 dell'art. 98 mira ad adeguare il contenuto della disposizione regolamentare ai nuovi parr. 5 e 6 dell'art. 23 della direttiva UCITS 2010/43/UE con riferimento all'obbligo sancito dal par. 4 del medesimo art. 23, il cui contenuto, non previsto per i gestori di FIA, è stato recepito espressamente per i gestori di OICVM nella disposizione in esame.</li> </ul>
<p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;"><b>LIBRO VI</b></p> <p style="text-align: center;"><b>PROCEDURE, ANCHE DI CONTROLLO INTERNO, PER LA CORRETTA E TRASPARENTE PRESTAZIONE DEI SERVIZI DA PARTE DEI GESTORI, CONTROLLO DI CONFORMITÀ ALLE NORME, TRATTAMENTO DEI RECLAMI, OPERAZIONI PERSONALI, GESTIONE DEI CONFLITTI DI INTERESSE, CONSERVAZIONE DELLE REGISTRAZIONI</b></p>	

<p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">PARTE II FUNZIONE DI CONTROLLO DI CONFORMITÀ ALLE NORME, OPERAZIONI PERSONALI, CONFLITTI DI INTERESSE, RAPPORTI CON DISTRIBUTORI E CONSULENTI</p> <p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">TITOLO II OPERAZIONI PERSONALI E CONFLITTI DI INTERESSE</p> <p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">Art. 115 <i>(Gestione dei conflitti di interesse)</i></p> <p>1. I gestori considerano, tra le circostanze idonee a far sorgere un conflitto di interessi, le situazioni, anche emergenti in fase di costituzione dell'OICR, che danno origine a un conflitto tra:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) gli interessi del gestore, compresi i suoi soggetti rilevanti o qualsiasi persona o entità avente stretti legami con il gestore o un soggetto rilevante, e gli interessi dell'OICR gestito dal gestore o gli interessi dei partecipanti a tale OICR;</li> <li>b) gli interessi dell'OICR, ovvero dei partecipanti, e gli interessi di altri OICR o dei rispettivi partecipanti;</li> <li>c) gli interessi dell'OICR, ovvero dei partecipanti, e gli interessi di un altro cliente del gestore;</li> </ul>	<p>Il nuovo paragrafo 3 dell'art. 17 della direttiva UCITS 2010/43/UE, aggiunto dalla direttiva delegata (UE) 2021/1270, prevede che, nell'individuare i tipi di conflitti di interesse che possono ledere gli interessi degli OICVM, i gestori includano i tipi di conflitti di interesse che possono insorgere a seguito dell'integrazione dei rischi di sostenibilità nei loro processi, sistemi e controlli interni.</p> <p>Analoga disposizione è stata prevista dal regolamento delegato (UE) 2021/1255, nel regolamento delegato AIFM, attraverso l'aggiunta di un comma all'art. 30.</p> <p>Poiché l'applicabilità del citato art. 30 del regolamento delegato AIFM è espressamente prevista nell'art. 115, comma 2, del Regolamento Intermediari, anche con riferimento ai gestori di OICVM, la sopra riportata modifica alla direttiva UCITS 2010/43/UE si intende recepita attraverso tale richiamo.</p>
---	---

<p><i>d)</i> gli interessi di due o più clienti del gestore.</p> <p>2. I tipi di conflitti di interesse che possono insorgere nella gestione di OICR sono disciplinati dall'articolo 30 del regolamento (UE) n. 231/2013.</p> <p>3. I conflitti di interesse di cui al comma 1 sono:</p> <p><i>a)</i> identificati;</p> <p><i>b)</i> gestiti tramite idonee misure organizzative in modo da evitare che tali conflitti possano ledere gravemente uno o più OICR gestiti e i loro clienti.</p> <p>4. I gestori tengono distinti i compiti e le responsabilità che possono essere considerati incompatibili fra loro o che appaiono idonei a creare sistematici conflitti di interesse.</p> <p>5. Nel caso in cui i conflitti di interesse non possano essere gestiti tramite efficaci misure organizzative, si applica l'articolo 34 del regolamento (UE) n. 231/2013 in conformità alla politica di gestione dei conflitti di interesse disciplinata dall'articolo 117.</p>	
<p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">LIBRO IX          OBBLIGHI DI INFORMAZIONE E NORME DI          COMPORTAMENTO PER LA          DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO          ASSICURATIVI</p>	



<p style="text-align: center;">PARTE I DISPOSIZIONI PRELIMINARI</p> <p style="text-align: center;">Art. 131 (Definizioni)</p> <p>1. Nel presente Libro si intendono per:</p> <p><i>...omissis...</i></p> <p><b>v-bis) «preferenze di sostenibilità»: la scelta prevista dall'articolo 2, punto 4, del regolamento (UE) 2017/2359.</b></p>	<p>La nuova lett. v-bis) dell'art. 131 introduce la definizione di “preferenze di sostenibilità” di cui al nuovo punto 4) del regolamento delegato IDD 2017/2359 aggiunto dal regolamento (UE) 2021/1257.</p>
<p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">PARTE II TRASPARENZA E CORRETTEZZA NELLA DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI</p> <p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">TITOLO II ADEGUATEZZA, APPROPRIATEZZA, CONSULENZA OBBLIGATORIA E PRATICHE DI VENDITA ABBINATA</p> <p style="text-align: center;">Capo I</p>	

Adeguatezza

Art. 135  
(Principi generali)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, quando forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, raccomandano prodotti di investimento assicurativi che siano coerenti con le richieste ed esigenze assicurative del cliente o potenziale cliente. A tal fine, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito ai bisogni assicurativi, chiedendogli notizie sulle sue caratteristiche personali ed esigenze assicurative, che includono, ove pertinenti, specifici riferimenti all'età, allo stato di salute, all'attività lavorativa, al nucleo familiare, alla situazione finanziaria ed assicurativa e alle sue aspettative in relazione al prodotto di investimento assicurativo, in termini di copertura e durata, anche tenendo conto di eventuali coperture assicurative già in essere, del tipo di rischio, delle caratteristiche e della complessità del prodotto offerto.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, quando forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, raccomandano prodotti di investimento assicurativi che siano adeguati al cliente o potenziale cliente e, in particolare, che siano adeguati in funzione della sua tolleranza al rischio, **delle sue eventuali preferenze di sostenibilità** e della sua capacità di sostenere perdite. Essi non raccomandano prodotti di investimento assicurativi non adeguati al cliente o potenziale cliente.

3. Ai fini del comma 2, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in

Con la modifica al comma 2 dell'art. 135 si è inteso garantire la coerenza tra la disposizione ivi prevista, che sostanzialmente replica l'analoga disciplina di derivazione MiFID II, e quanto stabilito dall'art. 9, par. 2, lett. a), del regolamento (UE) 2017/2359, come modificato dal regolamento (UE) 2021/1257 che impone di tener conto delle preferenze di sostenibilità del cliente.

<p>merito:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) alle conoscenze ed esperienze in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto raccomandato;</li> <li>b) alla sua situazione finanziaria, inclusa la capacità di sostenere perdite;</li> <li>c) agli obiettivi di investimento, inclusa la tolleranza al rischio.</li> </ul> <p>4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 9, 10, 11, 12, 13, 17, 18 e 19 del regolamento (UE) 2017/2359.</p> <p>5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che intrattengono un rapporto continuativo con il cliente, per esempio fornendo un servizio di consulenza in materia di investimenti accompagnato da una valutazione periodica dell'adeguatezza, stabiliscono appropriate politiche e procedure che siano dimostrabili, per mantenere informazioni adeguate e aggiornate sui clienti ai fini dell'osservanza di quanto previsto dai commi 1 e 2.</p> <p>6. Quando i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, stabiliscono appropriate politiche e procedure che siano dimostrabili, per assicurare di essere in grado di:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) comprendere la natura e le caratteristiche, compresi i costi e rischi, dei prodotti di investimento assicurativi selezionati per i clienti, <b>compresi eventuali fattori di sostenibilità</b>;</li> <li>b) valutare, tenendo conto dei costi e della complessità, se altri</li> </ul>	<p>In fase di adeguamento della disciplina regolamentare alla normativa IDD si è scelto di replicare nel comma 6 quanto previsto dall'art. 54, par. 9, del regolamento delegato di MiFID II (UE) 2017/565 al fine di garantire al cliente il medesimo livello di tutela tra IBIP e strumenti finanziari. Da tale scelta deriva l'opportunità di integrare la disposizione in esame con la modifica al citato articolo del regolamento europeo in tema di finanza sostenibile.</p>
--	---

<p>prodotti finanziari o altri prodotti di investimento assicurativi equivalenti siano adeguati al cliente.</p> <p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">TITOLO V GOVERNO DEI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI – OBBLIGHI PER I SOGGETTI ABILITATI ALLA DISTRIBUZIONE ASSICURATIVA</p> <p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;"><i>Art. 135-quinquiesdecies (Mercato di riferimento effettivo)</i></p> <p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa adottano adeguate misure e procedure per assicurare che i prodotti di investimento assicurativi che intendono distribuire siano compatibili con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, <b>compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità</b>, del mercato di riferimento effettivo e che la strategia di distribuzione prevista sia coerente con tale mercato.</p> <p>2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa identificano e valutano in modo appropriato la situazione e le esigenze dei clienti a cui intendono destinare i prodotti di investimento assicurativi, al fine di garantire che gli interessi di quest’ultimi non siano compromessi da pressioni commerciali ovvero da esigenze di finanziamento del distributore.</p> <p>3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa individuano il mercato di riferimento negativo effettivo. <b>I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa non sono tenuti ad effettuare</b></p>	<p>Le modifiche apportate all’art. 135-<i>quinquiesdecies</i> tengono conto della scelta effettuata in sede di recepimento della IDD di attuare la normativa ivi prevista ispirandosi alla disciplina di derivazione MiFID II, prevedendo, in tale ottica, anche l’obbligo per i distributori di individuare un mercato di riferimento effettivo e un mercato di riferimento negativo effettivo per gli IBIP che intendono distribuire.</p> <p>Tenuto conto di tale circostanza, le modifiche apportate all’art. 135-<i>quinquiesdecies</i> mirano a:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- allineare, nel comma 1, la disciplina ivi prevista alla modifica sopra rappresentata relativa all’art. 72, comma 1, del Regolamento Intermediari, al fine di prevede che anche i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, nell’adottare le misure e le procedure per assicurare che gli IBIP che intendono distribuire siano compatibili con il mercato di riferimento “effettivo”, considerino gli obiettivi di sostenibilità dei clienti. La modifica risulta coerente con il nuovo paragrafo 2 dell’art. 10 del regolamento (UE) 2017/2358, riferito ai meccanismi di distribuzione del prodotto e direttamente applicabile nell’ordinamento domestico;</li> <li>- allineare, nel comma 3, la disciplina ivi prevista alla modifica sopra rappresentata apportata all’art. 72, comma 3, del Regolamento Intermediari, a cui si rinvia per i commenti;</li> </ul>
--	---

**P'individuazione di cui al presente comma per i prodotti di investimento assicurativi che considerano fattori di sostenibilità.**

4. Il mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 e il mercato di riferimento negativo effettivo sono una specificazione del mercato di riferimento e del mercato di riferimento negativo del soggetto che realizza il prodotto individuati ai sensi dell'articolo 30-*decies*, comma 4, del CAP e, ferma restando la responsabilità del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, possono coincidere con essi.

5. Il mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 e il mercato di riferimento negativo effettivo sono comunicati, prima della distribuzione, al soggetto che realizza il prodotto.

6. Fermi restando gli obblighi di verifica e monitoraggio previsti dall'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2017/2358, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:

- a) non distribuiscono prodotti di investimento assicurativi ai clienti che appartengono al mercato di riferimento negativo effettivo o al mercato di riferimento negativo del soggetto che realizza il prodotto;
- b) possono distribuire prodotti di investimento assicurativi ai clienti che non appartengono al mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 o al mercato di riferimento del soggetto che realizza il prodotto, purché tali prodotti corrispondano alle richieste e alle esigenze assicurative di quei clienti e:
  - i) siano adeguati, nel caso di prodotti di investimento assicurativi di cui all'articolo 135-*quater*, comma 1;

- rendere coerente, nel comma 8, la disposizione ivi prevista con la sopra citata modifica apportata al comma 1 della disposizione in commento, sancendo per i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che distribuiscono IBIP realizzati da imprese di assicurazione con sede legale in uno Stato membro diverso dall'Italia l'obbligo di adottare tutti i presidi necessari per garantire che i prodotti che distribuiscono rispondano anche agli obiettivi di sostenibilità dei clienti.

<p><i>ii)</i> siano adeguati o appropriati, nel caso di prodotti di investimento assicurativi diversi da quelli di cui all'articolo 135-<i>quater</i>, comma 1.</p> <p>7. La distribuzione a clienti che non appartengono al mercato di riferimento, ai sensi del comma 6, è comunicata dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa al soggetto che realizza il prodotto.</p> <p>8. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che distribuiscono prodotti di investimento assicurativi realizzati da imprese di assicurazione con sede legale in uno Stato membro diverso dall'Italia adottano tutti i presidi necessari per garantire che i prodotti siano distribuiti in conformità al presente Libro, siano conformi alle norme europee e italiane e rispondano alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi, <b>compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità</b>, del mercato di riferimento effettivo individuato.</p>	
<p style="text-align: center;"><i>Art. 135-sexiesdecies</i> <i>(Ruolo degli organi sociali, delle funzioni aziendali di controllo e del personale)</i></p> <p><i>...omissis...</i></p> <p>6. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa assicurano che il personale sia in possesso delle competenze necessarie per comprendere le caratteristiche e i rischi, <b>compresi gli eventuali fattori di sostenibilità</b>, dei prodotti di investimento assicurativi che intendono distribuire nonché le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, <b>compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità</b>, del mercato di riferimento.</p>	<p>Nell'art. 135-<i>sexiesdecies</i> l'integrazione al comma 6 risulta in linea con la corrispondente modifica che si intende apportare all'art. 73, comma 5, del Regolamento Intermediari. L'emendamento risulta altresì conforme con quanto previsto dal nuovo art. 5, par. 4, del regolamento (UE) 2017/2358, riferibile tuttavia soltanto ai soggetti che realizzano prodotti assicurativi.</p>

[...]

Art. 135-*octiesdecies*  
(*Riesame*)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa riesaminano e aggiornano periodicamente le procedure e le misure adottate al fine di garantire che le stesse permangano rigorose e idonee all'adempimento degli obblighi posti dal presente Titolo e adottano, se del caso, i provvedimenti appropriati.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa riesaminano regolarmente i prodotti di investimento assicurativi distribuiti, tenendo conto di qualsiasi evento che possa incidere in modo significativo sui rischi potenziali per il mercato di riferimento effettivo individuato ai sensi dell'articolo 135-*quinquiesdecies*.

3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano almeno se il prodotto di investimento assicurativo resti coerente con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, del mercato di riferimento effettivo e se la prevista strategia di distribuzione continui a essere appropriata.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa riconsiderano il mercato di riferimento effettivo e/o aggiornano le procedure e le misure adottate qualora rilevino di aver erroneamente identificato il mercato di riferimento effettivo per un prodotto di investimento assicurativo ovvero qualora il prodotto di investimento assicurativo non soddisfi più le condizioni del mercato di riferimento effettivo.

La modifica al comma 3 dell'art. 135-*octiesdecies* è in linea con la sopra riportata modifica all'art. 75, comma 3, del Regolamento Intermediari e, specificando che i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa devono sottoporre a revisione periodica gli IBIP, verificando che permanga la coerenza con le esigenze e gli obiettivi, anche di sostenibilità, della clientela, risulta coerente anche con quanto al riguardo stabilito dal nuovo art. 11 del regolamento (UE) 2017/2358, la cui applicabilità ai distributori di IBIP deriva dalla diretta applicabilità dell'atto europeo nell'ordinamento domestico.



<p>5. L'eventuale individuazione di un nuovo mercato di riferimento effettivo in esito alla riconsiderazione di cui al comma 4 è comunicata al soggetto che realizza il prodotto assicurativo ai sensi dell'articolo 135-<i>quinquiesdecies</i>, comma 5.</p>	
<p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">PARTE IV CONFLITTI DI INTERESSE</p> <p style="text-align: center;"><i>Art. 135-vicies quinquies (Principi generali)</i></p> <p>1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa mantengono e applicano disposizioni organizzative e amministrative efficaci al fine di adottare tutte le misure ragionevoli volte a evitare che i conflitti di interesse incidano negativamente sugli interessi dei loro clienti, <b>comprese le loro preferenze di sostenibilità</b>.</p> <p>2. Quando le disposizioni organizzative e amministrative adottate a norma del comma 1 non sono sufficienti ad assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa informano chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti dei conflitti di interesse nonché delle misure adottate per mitigare i rischi connessi. Le informazioni sono fornite su supporto durevole ai sensi dell'articolo 121-<i>quinquies</i>, comma 2, del CAP e presentano un grado di dettaglio sufficiente a consentire al cliente, considerate le sue caratteristiche, di assumere una decisione consapevole sull'attività nel cui contesto sorge il conflitto di interesse.</p>	<p>Pur considerata la diretta applicabilità nell'ordinamento domestico del regolamento (UE) 2017/2359, i cui articoli concernenti la disciplina sui conflitti di interesse e gli incentivi sono espressamente richiamati nel comma 4 della disposizione in esame, la modifica che si apporta al comma 1 dell'art. 135-<i>vicies quinquies</i> deriva dall'opportunità di allineare la disciplina ivi prevista, mutuata dal corrispondente art. 92 applicabile alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento, alle modifiche sul tema introdotte nell'art. 3 del regolamento delegato IDD.</p> <p>Per i prestatori di servizi di investimento, analoghe modifiche sono state apportate all'art. 33 del regolamento delegato MiFID II (UE) 2017/565 come modificato dal regolamento delegato (UE) 2021/1253.</p>

3. Al fine di evitare che il conflitto di interessi incida negativamente sugli interessi dei clienti, i soggetti abilitati stabiliscono specificamente per ciascun rapporto contrattuale se la contemporanea qualifica di beneficiario o di vincolatario delle prestazioni assicurative e quella di distributore del relativo contratto incida negativamente sull'interesse del cliente, valutando in particolare la contestualità dell'operazione contrattuale e la situazione finanziaria del cliente.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 3, 4, 5, 6 e 7 del regolamento (UE) 2017/2359.

3.3. *Tabella con le modifiche regolamentari in recepimento della direttiva (UE) 2019/2034*

DISPOSIZIONI	COMMENTO
<p>LIBRO II</p> <p>AUTORIZZAZIONE DELLE SIM E INGRESSO IN ITALIA DELLE IMPRESE DI INVESTIMENTO UE E DELLE IMPRESE DI PAESI TERZI DIVERSE DALLE BANCHE</p> <p>[...]</p> <p>PARTE II</p> <p>ALBO</p> <p>Art. 4 (Albo)</p>	
<p>1. Nell'albo di cui all'articolo 20 del Testo Unico sono iscritte:</p> <p>a) le SIM;</p> <p>b) nella sezione imprese di paesi terzi diverse dalle banche, le imprese di paesi terzi diverse dalle banche;</p> <p>c) nella sezione speciale, le società di cui all'articolo 60, comma 4, primo periodo, del decreto legislativo 23 luglio 1996, n. 415.</p> <p>2. La sezione imprese di paesi terzi diverse dalle banche, di cui al comma 1, lettera b), comprende:</p> <p>a) le imprese di paesi terzi, diverse dalle banche, autorizzate dalla Consob a operare in Italia mediante stabilimento di succursali e in regime di libera prestazione di servizi, ai sensi dell'articolo 28, commi 1 e-6 e 6-bis, del Testo Unico;</p>	<p>In linea con le modifiche apportate alla normativa primaria dal d.lgs. n. 201/2021, il comma 2, lett. a), dell'art. 4 è stato integrato con il richiamo al nuovo comma 6-bis dell'art. 28 del TUF, al fine di esplicitare che le competenze autorizzatorie della Consob si estendono alle imprese di paesi terzi, diverse dalle banche, operanti in libera prestazione nei confronti di controparti qualificate/clienti professionali di diritto rispetto</p>

<p>...omissis...</p>	<p>ai servizi che non rientrano nel giudizio di equivalenza rilasciato dalla Commissione europea.</p> <p>Analoga integrazione è stata apportata con riferimento ai successivi artt. 5, comma 3, lett. e), 25, comma 1 e 26, comma 1. Anche l'Allegato 1 al Regolamento Intermediari recante "Domanda di autorizzazione e di estensione dell'autorizzazione alla prestazione in Italia da parte di imprese di paesi terzi diverse dalle banche di servizi e attività di investimento" è stato conseguentemente aggiornato.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 5 (Contenuto dell'albo)</p> <p>...omissis...</p> <p>3. Nella sezione di cui all'articolo 4, comma 2, lettera a), per ciascuna impresa di paesi terzi, diversa dalla banca, autorizzata dalla Consob a operare in Italia in regime di libera prestazione di servizi iscritta sono indicati:</p> <p>...omissis...</p> <p>e) gli estremi dei provvedimenti di autorizzazione allo svolgimento nel territorio della Repubblica dei servizi e attività di investimento e dei servizi accessori di cui all'articolo 28, commai 6 e <b>6-bis</b>, del Testo Unico, con l'indicazione dei servizi e attività autorizzati e delle relative limitazioni operative, ove esistenti;</p> <p>...omissis...</p>	
<p>[...]</p>	

PARTE V  
 PROCEDIMENTO DI AUTORIZZAZIONE RELATIVO ALLE  
 IMPRESE DI PAESI TERZI DIVERSE DALLE BANCHE

Art. 25  
 (Domanda di autorizzazione)

1. L'impresa di paesi terzi, diversa dalla banca, che intende operare in Italia ai sensi dell'articolo 28, commi 1 e 6 e **6-bis**, del Testo Unico, presenta alla Consob una domanda di autorizzazione redatta secondo quanto previsto nell'Allegato n. 1.

2. Nell'ipotesi in cui un cliente al dettaglio o professionale su richiesta ai sensi dell'articolo 6, comma *2-quinquies*, lettera *b*), e comma *2-sexies*, lettera *b*), del Testo Unico, stabilito o situato in Italia, avvia di propria iniziativa esclusiva la prestazione di un servizio di investimento o l'esercizio di un'attività di investimento da parte di un'impresa di paesi terzi diversa dalla banca, l'articolo 28, comma 3, del Testo Unico non si applica alla prestazione del servizio o all'esercizio dell'attività di investimento al cliente in questione **né a qualsiasi relazione connessa specificamente alla prestazione di detto servizio o all'esercizio di detta attività. Fatte salve le relazioni infragruppo, non è considerato servizio prestato su iniziativa esclusiva del cliente il caso in cui un'impresa di paese terzo diversa dalla banca, anche mediante un'entità che agisce per suo conto o che presenta con essa stretti legami o mediante altra persona che agisce per conto di tale entità, sollecita clienti o potenziali clienti in Italia.** L'iniziativa di tale **del** cliente non dà diritto all'impresa di paesi terzi diversa dalla banca di commercializzare nuove categorie di prodotti o servizi di investimento al cliente medesimo se non tramite stabilimento di succursale in Italia

In ossequio a quanto previsto dal nuovo art. 42 di MiFID II, l'art. 25 del Regolamento Intermediari è stato emendato al fine di precisare che ogni tipo di sollecitazione ai clienti al dettaglio/professionali su richiesta da parte delle imprese non UE diverse dalle banche, anche se svolta da terzi per conto delle stesse, esclude che la prestazione dei servizi possa essere considerata come conclusa su iniziativa dei clienti (*id est*, ricadente nella fattispecie di *reverse solicitation*) e, come tale, comporta l'applicazione della disciplina dettata da MiFID II/MiFIR con obbligo di stabilimento di una succursale ai sensi dell'art. 28, comma 3, TUF.

Analoghe integrazioni in materia di *reverse solicitation* sono state apportate dal regolamento (UE) 2019/2033 (IFR) all'art. 46, par. 5, di MiFIR relativamente all'operatività in libera prestazione di servizi da parte delle imprese non UE a favore di controparti qualificate/clienti professionali di diritto. In ragione della diretta applicabilità della menzionata disposizione, il Regolamento Intermediari non è stato oggetto di interventi al riguardo.

Ai sensi del combinato disposto dei parr. 4, ultimo comma, e 5, ultimo comma, dell'art. 46 di MiFIR, le precisazioni tese a individuare le

<p>autorizzato ai sensi dell'articolo 28, comma 1, del Testo Unico.</p> <p>3. Si applica l'articolo 7, commi 4 e 5.</p>	<p>circostanze che non integrano la fattispecie della <i>reverse solicitation</i> trovano applicazione anche rispetto alle ipotesi in cui l'operatività delle imprese non UE è soggetta ai regimi nazionali (nel contesto domestico, all'autorizzazione delle competenti Autorità di vigilanza), stante l'assenza di un giudizio di equivalenza rilasciato dalla Commissione europea ovvero di giudizio "parziale" limitato ad alcune tipologie di servizi.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 26 (Istruttoria della domanda)</p> <p>1. La Consob accerta la ricorrenza delle condizioni indicate all'articolo 28, commi 1, 2, e 6 e <b>6-bis</b>, del Testo Unico per il rilascio dell'autorizzazione e, sentita la Banca d'Italia, delibera sulla domanda entro il termine massimo di centoventi giorni. La delibera è comunicata all'impresa richiedente e all'autorità dello Stato d'origine.</p> <p>...omissis...</p>	
<p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">ALLEGATO N. 1 DOMANDA DI AUTORIZZAZIONE E DI ESTENSIONE DELL'AUTORIZZAZIONE ALLA PRESTAZIONE IN ITALIA DA PARTE DI IMPRESE DI PAESI TERZI DIVERSE DALLE BANCHE DI SERVIZI E ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO TITOLO I DOMANDA DI AUTORIZZAZIONE RELATIVA ALLE IMPRESE DI PAESI TERZI DIVERSE DALLE BANCHE Sezione I</p> <p>Domanda di autorizzazione alla prestazione in Italia mediante stabilimento di succursali da parte di imprese di paesi terzi diverse dalle banche di servizi e attività di investimento con o senza servizi accessori nei casi di cui all'art. 28, commi 1, e 6 e <b>6-bis</b>, del Testo Unico.</p>	

...omissis...

Sezione II

Domanda di autorizzazione alla prestazione in Italia di servizi e attività di investimento, con o senza servizi accessori, in regime di libera prestazione di servizi da parte di imprese di paesi terzi diverse dalle banche nei confronti di controparti qualificate o di clienti professionali di diritto nei casi di cui all'art. 28, commai 6 e **6-bis**, del Testo Unico

La domanda di autorizzazione alla prestazione in Italia di servizi e attività di investimento, con o senza servizi accessori, in regime di libera prestazione di servizi da parte di imprese di paesi terzi diverse dalle banche nei confronti di controparti qualificate o di clienti professionali di diritto nei casi di cui all'art. 28, commai 6 e **6-bis**, del Testo Unico, sottoscritta dal legale rappresentante dell'impresa e in regola con la vigente normativa sull'imposta di bollo, indica:

...omissis...



3.4. *Tabella con le modifiche relative alla disciplina sui requisiti di conoscenza e competenza dei membri del personale degli intermediari e alla disciplina dei consulenti finanziari*

DISPOSIZIONI	COMMENTO
<p>[...]</p> <p>LIBRO III</p> <p>PRESTAZIONE DEI SERVIZI E DELLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO E DEI SERVIZI ACCESSORI</p> <p>[...]</p> <p>PARTE II</p> <p>TRASPARENZA E CORRETTEZZA NELLA PRESTAZIONE DEI SERVIZI/ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO E DEI SERVIZI ACCESSORI</p> <p>[...]</p> <p>TITOLO IX</p> <p>REQUISITI DI CONOSCENZA E COMPETENZA</p> <p>Art. 78</p> <p><i>(Requisiti di conoscenza e competenza del personale)</i></p> <p>1. I membri del personale degli intermediari, ivi inclusi gli agenti collegati di cui all'articolo 1, comma 5-<i>septies</i>.2, del Testo Unico, possiedono idonee conoscenze e competenze, secondo quanto specificato dalle disposizioni del presente articolo, quando prestano la consulenza ai clienti in materia di investimenti o quando, secondo quanto definito al punto 4, lettera e), degli</p>	

Orientamenti AESFEM/2015/1886, forniscono ai clienti informazioni riguardanti strumenti finanziari, servizi di investimento o servizi accessori.

...omissis...

5. Gli intermediari sono tenuti a:

...omissis...

*d)* dotarsi di procedure per garantire che la formazione e lo sviluppo professionale del personale tengano conto del tipo di servizio prestato, delle caratteristiche della clientela e dei prodotti di investimento offerti, come definiti al punto 4, lettera *i)*, degli Orientamenti AESFEM/2015/1886. La revisione delle esigenze di sviluppo e formazione dei membri del personale può essere affidata dal datore di lavoro a soggetti terzi appositamente incaricati;

*e)* conservare per almeno cinque anni la documentazione relativa alle procedure e alle misure poste in essere ai sensi delle lettere *c)* e *d)* e all'effettiva applicazione delle stesse, nonché alle conoscenze e competenze del personale, al fine di consentire la valutazione e la verifica della conformità ai requisiti dettati dal presente articolo e dagli Orientamenti AESFEM/2015/1886;

*f)* rilasciare al membro del personale che ne faccia richiesta idonea attestazione sui periodi di esperienza acquisiti e sull'attività di formazione e di sviluppo professionale svolta.

**5-bis. Per la documentazione relativa ai requisiti di conoscenza e competenza dei membri del personale e ai periodi di esperienza acquisiti dagli stessi, nonché per quella relativa all'attività di**

In ragione delle esigenze di certezza giuridica emerse dalla concreta applicazione dell'art. 78, comma 5, lett. *e)*, del Regolamento Intermediari in materia di obblighi di conservazione della documentazione, si propone di introdurre un nuovo comma *5-bis*

**formazione e sviluppo professionale svolta il termine di cinque anni di cui al comma 5, lettera e), decorre dalla cessazione del rapporto.**

volto a fornire una specifica disciplina sulla decorrenza del termine quinquennale di conservazione della documentazione riguardante i requisiti di conoscenza e competenza dei membri del personale e i periodi di esperienza acquisiti dagli stessi, nonché della documentazione relativa all'attività di formazione e sviluppo professionale svolta.

In linea con l'analogia disciplina prevista per la distribuzione dei prodotti assicurativi dal Regolamento IVASS n. 40/2018, si prevede che tale termine decorra dalla cessazione del rapporto dell'intermediario con il membro del personale.

L'introduzione di una disciplina sulla tenuta della documentazione allineata a quella prevista per il settore assicurativo consente una gestione unitaria degli obblighi gravanti sugli intermediari che distribuiscono anche prodotti assicurativi.

Inoltre, l'introduzione di tale *dies a quo* consente di delimitare il periodo entro il quale il membro del personale può chiedere all'intermediario di rilasciare attestazione sui periodi di esperienza acquisiti e sull'attività di formazione e di sviluppo professionale svolta ai sensi della successiva lettera *f*).

Infatti, posto che l'intermediario, per effetto dell'introduzione del nuovo comma *5-bis*, sarà tenuto a conservare la documentazione relativa e ai periodi di esperienza acquisiti dai membri del personale, nonché quella relativa all'attività di formazione e sviluppo professionale svolta per almeno cinque anni dalla cessazione del rapporto, il membro del personale potrà richiedere il rilascio dell'attestazione prevista dalla citata lett. *f*), entro il medesimo arco temporale.

<p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">LIBRO XI ALBO E ATTIVITÀ DEI CONSULENTI FINANZIARI</p> <p style="text-align: center;">PARTE I DISPOSIZIONI PRELIMINARI</p> <p style="text-align: center;">Art. 138 (Definizioni)</p> <p>1. Nel presente Libro si intendono per:</p> <p><i>...omissis...</i></p> <p>u) “cliente al dettaglio”: il cliente che non è cliente professionale; -</p> <p><b><i>u-bis) “preferenze di sostenibilità”: preferenze di sostenibilità ai sensi dell’articolo 2, punto 7, del regolamento (UE) 2017/565.</i></b></p>	<p>La nuova lett. <i>u-bis)</i> dell’art. 138 introduce la definizione di “preferenze di sostenibilità” di cui al nuovo punto 7) dell’art. 2, del regolamento delegato (UE) 2017/565 aggiunto dal regolamento delegato (UE) 2021/1253.</p>
<p style="text-align: center;">PARTE II ORGANISMO</p> <p style="text-align: center;">Art. 139 (Tenuta dell’albo)</p> <p>1. Nella tenuta dell’albo unico dei consulenti finanziari di cui all’articolo 31, comma 4, del Testo Unico, l’Organismo:</p>	

<p>...omissis...</p> <p>b) rilascia gli attestati di iscrizione e <b>di</b> cancellazione dall'albo;</p> <p>...omissis...</p> <p>f) aggiorna tempestivamente l'albo sulla base dei provvedimenti adottati dall'autorità giudiziaria e dallo stesso Organismo nei confronti degli iscritti e <b>dei cancellati</b>;</p> <p>...omissis...</p>	<p>La modifica della lett. f) del comma 2 allinea la previsione a quanto previsto dall'art. 146, comma 4, che stabilisce la pubblicità nell'albo dei provvedimenti in parola riguardanti i soggetti cancellati.</p>
<p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">PARTE III DISCIPLINA DELL'ALBO</p> <p style="text-align: center;">Art. 146 (Albo unico dei consulenti finanziari)</p> <p>...omissis...</p> <p>2. Per ciascuna persona fisica sono indicati nell'albo:</p> <p>a) cognome e nome;</p> <p>b) luogo e data di nascita;</p> <p>c) domicilio eletto in Italia e relativo indirizzo;</p> <p>d) gli estremi del provvedimento di iscrizione all'albo, <b>il numero di matricola e l'indirizzo di posta elettronica certificata (PEC) comunicato</b>;</p> <p>...omissis...</p>	<p>Al comma 2 si operano le seguenti modifiche:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- alla lett. d), al fine di fornire la massima pubblicità nell'albo e facilitare l'operatività dell'Organismo e degli iscritti, si prevede che, nello stesso, siano pubblicati il numero matricola e l'indirizzo di posta elettronica certificata (PEC) del consulente finanziario persona fisica, comunicato ai sensi dell'art. 153. La pubblicità dell'indirizzo PEC si pone in linea con quanto già previsto nella regolamentazione dei liberi professionisti (<i>cfr.</i>, a titolo esemplificativo, art. 2 del DM 178/2016 per l'albo degli</li> </ul>

g) luogo di conservazione **in Italia o comunque accessibile dall'Italia** della documentazione comunicato all'Organismo ai sensi dell'articolo 153;

h) la circostanza che il consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede opera sotto supervisione ai sensi dell'articolo 78, comma 5, lettera b);

i) la condizione di "impossibilità ad operare" per intervenuta perdita dei requisiti di cui all'articolo 148, comma 2, lettere f) e g), a seguito dell'interruzione del rapporto professionale con una società di consulenza finanziaria, **nonché in caso di omessa comunicazione, da parte dei consulenti finanziari autonomi operanti in proprio, della variazione dei requisiti patrimoniali di cui all'articolo 148, comma 2, lettera f).**

avvocati) e rafforza la tutela del mercato, introducendo la possibilità anche per il risparmiatore/cliente di verificare e utilizzare un canale di comunicazione "ufficiale". In senso conforme è integrato il comma 3, lett. d), relativo alle società di consulenza finanziaria;

- si modifica la lett. g) per esplicitare che il luogo di conservazione della documentazione comunicato all'Organismo ai sensi dell'art. 153 deve trovarsi in Italia o comunque essere accessibile dall'Italia, a garanzia del principio di effettività dell'esercizio del potere di vigilanza sugli iscritti attribuito all'Organismo. In senso conforme sono integrati il comma 3, lett. f), relativo alle società di consulenza finanziaria, e l'art. 153, comma 1, lett. a), relativo agli obblighi di comunicazione degli iscrivendi nei confronti dell'Organismo;

- la lett. i) viene integrata per estendere la condizione di "impossibilità ad operare" al caso dei consulenti finanziari autonomi operanti in proprio che non provvedono alla comunicazione nei termini del rinnovo della polizza. Tale integrazione è fondata sulla presunzione che, sino alla predetta comunicazione all'Organismo, il mercato non è a conoscenza del possesso effettivo del requisito patrimoniale in parola e pertanto si giustifichi lo stato di "impossibilità ad operare" a tutela del risparmiatore sino a quando il consulente non abbia comunicato il rinnovo della polizza. Resta fermo che, in caso di mancato rinnovo, il soggetto sarà cancellato dall'Organismo ai sensi

<p>3. Per ciascuna società di consulenza finanziaria sono indicati nell'albo:</p> <p><i>a)</i> denominazione sociale;</p> <p><i>b)</i> data di costituzione;</p> <p><i>c)</i> sede legale e, se diversa dalla sede legale, la sede della direzione generale <b>nonché ogni altra sede dove è svolta l'attività;</b></p> <p><i>d)</i> estremi del provvedimento di iscrizione all'albo, <b>il numero di matricola e l'indirizzo di posta elettronica certificata (PEC) comunicato;</b></p> <p><i>e)</i> eventuali provvedimenti di sospensione cautelare o sanzionatoria in essere nei confronti della società, nonché ogni altro provvedimento incidente sull'esercizio dell'attività sociale;</p> <p><i>f)</i> luogo di conservazione della documentazione <b>in Italia o comunque accessibile dall'Italia</b> comunicato all'Organismo ai sensi dell'articolo 153;</p> <p><i>g)</i> i nominativi dei consulenti finanziari autonomi di cui la società si avvale.</p> <p>4. Per i soggetti che sono stati cancellati dall'albo, oltre agli elementi indicati ai commi 2 e 3, <b>ad eccezione di quelli indicati al comma 2, lettera c), e dell'indirizzo di posta elettronica certificata,</b> è indicata la data di cancellazione.</p> <p>5. Non è possibile la contemporanea iscrizione delle persone fisiche nelle due sezioni dell'albo dedicate ai consulenti finanziari autonomi e ai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.</p>	<p>dell'art. 152, comma 1, lett. <i>d)</i>, e dell'art. 6 del D.M. n. 206/2008.</p> <p>Al comma 3, oltre alle integrazioni alle lett. <i>d)</i> ed <i>f)</i> che costituiscono coordinamenti con le modifiche proposte al comma 2 (<i>cf.</i> commento precedente), si integra la lett. <i>c)</i> con l'indicazione delle eventuali ulteriori sedi in cui la società di consulenza finanziaria svolge la propria attività. In parallelo, si modifica l'art. 153, comma 1, lett. <i>c)</i>, introducendo, per le società di consulenza finanziaria, l'obbligo di comunicare all'Organismo ogni altra sede dove è svolta l'attività (<i>cf.</i> sotto).</p> <p>Al comma 4 si elimina, in quanto non ritenuta necessaria (né giustificata in termini di proporzionalità), la pubblicità dall'albo dei seguenti elementi informativi dei soggetti cancellati: i) domicilio eletto in Italia e relativo indirizzo, con riferimento alle persone fisiche; ii) indirizzo di posta elettronica certificata dei consulenti finanziari persone fisiche e società di consulenza finanziaria.</p>
<p>[...]</p>	



Art. 152  
(Cancellazione dall'albo)

1. L'Organismo procede alla cancellazione degli iscritti dalla relativa sezione dell'albo in caso di:

...omissis...

e) mancato pagamento del contributo dovuto all'Organismo;

...omissis...

4. L'ipotesi di cui al comma 1, lettera e), ricorre decorsi quarantacinque giorni naturali e consecutivi dalla scadenza del termine stabilito **dall'Organismo** per il pagamento del contributo **dovuto. Nel caso in cui il predetto quarantacinquesimo giorno coincida con il sabato o un giorno festivo, la scadenza è rinviata al primo giorno lavorativo successivo. Entro trenta giorni dalla scadenza del termine stabilito per il pagamento del contributo, l'Organismo diffida i soggetti che non hanno pagato l'importo dovuto, comunicando altresì le conseguenze del mancato pagamento del contributo. L'Organismo, nell'ambito della propria autonomia finanziaria, può stabilire un importo maggiorato del contributo nel caso in cui lo stesso sia corrisposto dopo la scadenza del termine stabilito per il pagamento e prima dell'avvio della procedura di cancellazione.**

...omissis...

Si modifica il comma 4, relativo alla cancellazione dall'albo per omesso pagamento del contributo di vigilanza, al fine di:

- introdurre una proroga del pagamento del contributo al primo giorno feriale successivo nel caso in cui il termine di 45 gg. ivi previsto coincida con il sabato o un giorno festivo [in linea con quanto previsto dall'art. 7, lett. h), del d.l. n. 70/2011 in tema di semplificazione fiscale];
- assicurare che la cancellazione dall'albo in caso di omesso pagamento del contributo di vigilanza sia preceduta da una diffida al consulente finanziario moroso che rechi adeguata informativa in ordine al fatto che, decorsi 45 giorni dal termine stabilito per il pagamento, sarà avviata la procedura di cancellazione dal medesimo albo. Tale diffida deve essere trasmessa dall'OCF entro 30 gg. dalla scadenza del termine stabilito per il pagamento. La predetta modifica è funzionale a introdurre un ulteriore presidio informativo in ordine alle conseguenze del mancato pagamento del contributo di vigilanza;

	<p>- infine, in considerazione degli oneri connessi alla trasmissione della diffida da parte dell'OCF, si chiarisce in via regolamentare che quest'ultimo, nell'ambito dell'autonomia finanziaria di cui dispone ai sensi dell'art. 31, comma 4, del TUF, potrebbe stabilire un importo maggiorato del contributo nel caso in cui lo stesso venga corrisposto dopo la scadenza del termine previsto per il pagamento e prima dell'avvio della procedura di cancellazione.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 153 (<i>Obblighi dei consulenti finanziari nei confronti dell'Organismo</i>)</p> <p>1. Con la richiesta di iscrizione all'albo i soggetti interessati sono tenuti a comunicare all'Organismo:</p> <p><i>a)</i> il luogo di conservazione della documentazione <b>in Italia o accessibile dall'Italia</b> di cui agli articoli 160 e 178, anche nell'ipotesi in cui i documenti siano prodotti in formato digitale e siano conservati ai sensi dell'articolo 160, comma 4;</p> <p><i>b)</i> per le persone fisiche il domicilio e la residenza, se diversa dal domicilio;</p> <p><i>c)</i> per le persone giuridiche, la sede legale e, se diversa dalla sede legale, la sede della direzione generale, nonché, ove esistenti, la sede amministrativa, e le sedi secondarie <b>e ogni altra sede dove è svolta l'attività;</b></p> <p><i>...omissis...</i></p> <p><i>g)</i> un indirizzo attivo, <b>personale e ad uso esclusivo dell'interessato</b> di posta elettronica certificata (PEC) <b>per le comunicazioni tra l'interessato e l'Organismo;</b></p> <p><i>h)</i> gli estremi identificativi della polizza assicurativa che i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria devono stipulare ai</p>	<p>Con riferimento al comma 1:</p> <p>- le modifiche alle lett. <i>a)</i> e <i>c)</i> costituiscono interventi di coordinamento normativo con le modifiche proposte all'art. 146 (<i>cf. supra</i>);</p> <p>- la modifica alla lett. <i>g)</i> mira a chiarire che l'indirizzo di posta elettronica certificata da comunicare all'Organismo deve essere, oltre che un indirizzo attivo, anche un indirizzo di posta personale e ad uso esclusivo dell'interessato e non pertanto ad esempio riferito a società o a gruppi di soggetti o condiviso con altri soggetti che ne concedono l'uso.</p>

sensi dei regolamenti ministeriali di cui agli articoli 18-*bis* e 18-*ter* del Testo Unico.

2. I soggetti iscritti sono tenuti a comunicare entro trenta giorni all'Organismo, **secondo le modalità da esso stabilite**, ogni variazione degli elementi informativi di cui al comma 1, lettere *a)*, *b)*, *c)*, *d)*, *e)*, *f)*, *g)* e *h)*, e all'articolo 146, commi 2, lettere *a)* e *c)*, e 3, lettere *a)* e *c)*. **Le società di consulenza finanziaria comunicano all'Organismo il venir meno in capo ai consulenti finanziari autonomi di cui si avvalgono dei requisiti previsti per l'iscrizione all'albo. Per la comunicazione degli estremi identificativi della polizza il termine di comunicazione decorre dal giorno successivo a quello della scadenza indicata nella polizza precedentemente comunicata.**

3. I soggetti iscritti comunicano entro dieci giorni all'Organismo, **secondo le modalità da esso stabilite**, le misure e l'assunzione della qualità di imputato previste dall'articolo 7-*septies*, comma 2, del Testo Unico e qualunque modifica ~~rilevante~~ delle condizioni per ottenere l'iscrizione, incluso l'eventuale periodo di inoperatività per le società di consulenza.

4. I consulenti finanziari sono tenuti a prestare la collaborazione necessaria al fine di consentire all'Organismo lo svolgimento delle proprie funzioni nonché l'accertamento dei requisiti ~~di onorabilità e professionalità~~ previsti per il conseguimento e il mantenimento dell'iscrizione all'albo. I consulenti

Le integrazioni al comma 2:

- allineano la previsione relativa all'obbligo di comunicazione di variazione degli elementi informativi a quanto previsto dagli artt. 151, comma 3, e 152, comma 2, per la presentazione delle istanze di iscrizione e di cancellazione, rimettendo all'Organismo la scelta di definire le modalità di presentazione delle comunicazioni di variazione degli elementi informativi. In senso conforme è modificato il comma 3;

- precisano gli obblighi di comunicazione gravanti sugli iscritti, incluse le società di consulenza finanziaria, nei confronti dell'Organismo e mirano a chiarire che il termine di decorrenza dell'obbligo di comunicazione relativo alla polizza assicurativa decorre dalla data di scadenza della polizza precedentemente comunicata.

Il comma 3 viene emendato al fine di coordinarlo con le modifiche effettuate al comma 2 e per chiarire che l'obbligo di comunicazione all'OCF ha ad oggetto ogni modifica delle condizioni normativamente previste per ottenere l'iscrizione.

Con riferimento all'obbligo di collaborazione degli iscritti nei confronti dell'Organismo, si modifica il comma 4 per elidere l'attuale delimitazione che lo rende riferibile all'accertamento dei soli requisiti di professionalità e di onorabilità, estendendolo,

<p>finanziari sono tenuti a rispondere alle richieste di cui all'articolo 31, comma 7, del Testo Unico.</p>	<p>dunque, a tutti i requisiti di iscrizione previsti per le tre sezioni dell'albo.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 154 <i>(Obblighi dei soggetti abilitati e delle società di consulenza finanziaria nei confronti dell'Organismo)</i></p> <p>1. I soggetti abilitati comunicano all'Organismo il venir meno in capo ai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede di cui si avvalgono dei requisiti previsti per l'iscrizione all'albo.</p> <p>2. I soggetti abilitati comunicano entro trenta giorni all'Organismo <b>secondo le modalità da esso stabilite</b> i nominativi dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede operanti sotto supervisione ai sensi dell'articolo 78, comma 5, lettera <i>b</i>), nonché ogni successiva variazione.</p> <p>3. I soggetti abilitati trasmettono all'Organismo <b>secondo le modalità da esso stabilite</b> i nominativi dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede con cui hanno iniziato o cessato il rapporto di prestazione di lavoro dipendente, di agenzia o di mandato nel corso del mese precedente.</p> <p>4. I soggetti abilitati collaborano con l'Organismo al fine di consentire a quest'ultimo lo svolgimento delle proprie funzioni e, in particolare, il compimento degli atti previsti dall'articolo 31, comma 7, del Testo Unico, nonché l'accertamento dei requisiti di onorabilità e professionalità dei richiedenti l'iscrizione e degli iscritti.</p> <p>5. Il presente articolo si applica anche alle società di consulenza finanziaria.</p>	<p>Le modifiche ai commi 2 e 3 costituiscono coordinamenti rispetto alle analoghe modifiche ipotizzate all'art. 153, commi 2 e 3.</p>

<p>[...]</p> <p>PARTE IV ATTIVITÀ DEI CONSULENTI FINANZIARI ABILITATI ALL'OFFERTA FUORI SEDE</p> <p>[...]</p> <p>Art. 159 <i>(Regole di presentazione e comportamento nei confronti dei clienti o dei potenziali clienti)</i></p> <p><i>...omissis...</i></p> <p>6. Il consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede non può ricevere dal cliente o dal potenziale cliente alcuna forma di compenso ovvero di finanziamento <b>né può accettare o concorrere nella determinazione in suo favore di benefici monetari o non monetari, attuali o futuri, sotto qualsiasi forma elargiti dal cliente o dal potenziale cliente.</b></p> <p><i>...omissis...</i></p>	<p>Si integra il comma 6 al fine di chiarire che il divieto ivi stabilito ricomprende ogni forma di beneficio elargito dal cliente o potenziale cliente. Si modifica in senso conforme anche la relativa fattispecie sanzionatoria disciplinata all'art. 180, comma 3, lett. <i>b)</i> (<i>cfr.</i> sotto).</p>
<p>[...]</p> <p>PARTE V ATTIVITA' DEI CONSULENTI FINANZIARI AUTONOMI E DELLE SOCIETA' DI CONSULENZA FINANZIARIA</p> <p>TITOLO I DISPOSIZIONI GENERALI</p>	

[...]

Art. 162

*(Regole generali di comportamento)*

1. Nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti e **dei servizi accessori**, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria agiscono in modo onesto, equo e professionale, per servire al meglio gli interessi dei loro clienti. **Essi devono osservare le disposizioni legislative e regolamentari relative alla loro attività, ivi incluse le disposizioni adottate dall'Organismo. Nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti gli stessi** e rispettano in particolare i seguenti principi:

a) tutte le informazioni, comprese le comunicazioni pubblicitarie e promozionali, indirizzate dai consulenti finanziari autonomi e dalle società di consulenza finanziaria a clienti o potenziali clienti sono corrette, chiare e non fuorvianti. Le comunicazioni pubblicitarie e promozionali sono chiaramente identificabili come tali;

b) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria valutano una congrua gamma di strumenti finanziari disponibili sul mercato, che devono essere sufficientemente diversificati in termini di tipologia ed emittenti o fornitori di prodotti in modo tale da garantire che gli obiettivi di investimento del cliente siano opportunamente soddisfatti;

c) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria definiscono e attuano un processo di selezione allo scopo di valutare e confrontare una congrua gamma di strumenti finanziari disponibili sul mercato. Il processo di selezione comprende i seguenti elementi:

1) il numero e la varietà degli strumenti finanziari considerati sono proporzionati all'ambito del servizio di consulenza prestato;

2) il numero e la varietà degli strumenti finanziari considerati sono adeguatamente rappresentativi degli strumenti finanziari disponibili sul

Si modifica il comma 1 al fine di esplicitare l'applicazione delle regole generali di condotta anche ai servizi accessori e di allineare la disposizione alla corrispondente previsione di cui all'art. 158, comma 1, prevista per i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

mercato;

3) i criteri per la selezione dei vari strumenti finanziari comprendono tutti gli aspetti d'interesse, quali rischi, costi e complessità, nonché le caratteristiche dei clienti dei consulenti finanziari autonomi e delle società di consulenza finanziaria, e assicurano che la selezione degli strumenti che potrebbero essere raccomandati sia obiettiva;

*d)* i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria non possono accettare onorari, commissioni o altri benefici monetari o non monetari pagati o forniti da terzi o da una persona che agisce per conto di terzi, ad eccezione della prestazione del servizio di ricerca in materia di investimenti da parte di terzi qualora sia ricevuta in cambio di pagamenti diretti da parte del consulente finanziario autonomo e della società di consulenza finanziaria sulle base delle proprie risorse;

*e)* i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria evitano di remunerare o valutare le prestazioni del proprio personale secondo modalità incompatibili con il loro dovere di agire nel migliore interesse dei clienti. In particolare non adottano disposizioni in materia di remunerazione o d'altro tipo che potrebbero incentivare il personale a raccomandare ai clienti al dettaglio un particolare strumento finanziario, se i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria possono raccomandare uno strumento differente, più adatto alle esigenze del cliente;

*f)* i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria adottano opportune disposizioni per ottenere le necessarie informazioni sullo strumento finanziario e sul suo processo di approvazione, compreso il suo mercato di riferimento, e per comprendere le caratteristiche e il mercato di riferimento identificato di ciascuno strumento finanziario;

*g)* i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria acquisiscono dai clienti o potenziali clienti le informazioni necessarie al fine della loro classificazione come clienti o potenziali clienti al dettaglio o professionali e al fine di raccomandare gli strumenti finanziari adatti al cliente o potenziale cliente;

<p>h) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria valutano, sulla base delle informazioni acquisite dai clienti, la adeguatezza delle operazioni raccomandate;</p> <p>i) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria istituiscono e mantengono procedure interne e registrazioni idonee;</p> <p>l) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria osservano le disposizioni legislative e regolamentari relative alla loro attività, ivi incluse le disposizioni adottate dall'Organismo ai sensi dell'articolo 139.</p> <p>...omissis...</p> <p>3. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria non possono ricevere procure speciali o generali per il compimento di operazioni o deleghe a disporre delle somme o dei valori di pertinenza dei clienti <b>né forme di finanziamento dagli stessi.</b></p>	<p>La modifica al comma 3 mira ad evitare che, attraverso la forma del finanziamento, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria possano eludere il divieto di “<i>detenere fondi (...) appartenenti ai clienti</i>” di cui agli artt. 18-bis, comma 1, e 18-ter, comma 1, del TUF.</p>
<p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">Art. 164 (<i>Aggiornamento professionale</i>)</p> <p>1. I consulenti finanziari autonomi iscritti all'albo, a prescindere dall'esercizio effettivo dell'attività e ferme restando le ipotesi di sospensione di cui al comma 2-bis, sono tenuti all'aggiornamento professionale coerentemente con la natura e le caratteristiche dell'attività prestata ai clienti in conformità con quanto previsto dal punto 20, lettera b), degli Orientamenti AESFEM/2015/18861.</p> <p>2. A tal fine, i consulenti finanziari autonomi di cui al comma 1 partecipano, almeno ogni dodici mesi, a corsi di formazione della durata complessiva di</p>	<p>Il comma 2 dell'art. 164 viene integrato al fine di stabilire che i consulenti finanziari autonomi siano tenuti a svolgere i corsi di</p>



<p>almeno trenta ore, tenuti da soggetti con esperienza almeno quinquennale nel settore della formazione in materie economiche, finanziarie, tecniche e giuridiche, rilevanti nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti. I corsi di aggiornamento professionale devono concludersi con lo svolgimento di un test di verifica delle conoscenze acquisite all'esito positivo del quale è rilasciato un attestato comprovante il conseguimento dell'aggiornamento professionale. <b>I corsi di aggiornamento professionale sono svolti a partire dal 1° gennaio dell'anno successivo a quello di iscrizione nell'albo unico dei consulenti finanziari.</b></p> <p>...omissis...</p>	<p>aggiornamento professionale a partire dal 1° gennaio dell'anno successivo a quello di iscrizione nella relativa sezione dell'albo unico.</p> <p>Una disposizione di analogo tenore è prevista anche per gli obblighi di aggiornamento professionale dei distributori di prodotti assicurativi e degli agenti e mediatori creditizi secondo la pertinente disciplina. L'iscrizione nell'albo unico presuppone, infatti, il possesso di una specifica professionalità e comprovata professionalità.</p> <p>Si prevede, pertanto, che gli obblighi di aggiornamento professionale decorrano dall'inizio dell'anno solare successivo all'iscrizione. Si precisa, che ciò non pregiudica la necessità che i consulenti finanziari autonomi debbano conoscere i prodotti raccomandati, il che può implicare la necessità di aggiornamenti specifici riguardanti i nuovi prodotti o eventuali modifiche normative anche nel corso del primo anno di iscrizione.</p>
<p style="text-align: center;">TITOLO II INFORMAZIONI, CONTRATTI E RACCOMANDAZIONI</p> <p style="text-align: center;">Art. 165 <i>(Regole di presentazione. Informazioni sul consulente finanziario autonomo e sulla società di consulenza finanziaria e sui loro servizi)</i></p> <p>1. Ai clienti o potenziali clienti sono fornite tempestivamente informazioni appropriate sul consulente finanziario autonomo o sulla società di consulenza finanziaria e sui relativi servizi, sugli strumenti finanziari e sulle strategie di investimento proposte. I consulenti finanziari autonomi o le</p>	

società di consulenza finanziaria forniscono al cliente o potenziale cliente, in tempo utile prima che questi sia vincolato da un accordo per la prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti o prima della prestazione di tale servizio, qualora sia precedente, le seguenti informazioni riguardanti il contratto o il servizio di investimento:

*a)* il nome e il cognome, il domicilio e il recapito del consulente finanziario autonomo ovvero la denominazione sociale e la sede legale della società di consulenza finanziaria e i dati di contatto necessari per consentire al cliente di comunicare con loro in modo efficace e il nome e il cognome del consulente finanziario autonomo che svolgerà l'attività di consulenza finanziaria per conto della società;

*b)* le lingue nelle quali il cliente può comunicare con il consulente finanziario autonomo o con la società di consulenza finanziaria e ricevere da essi documenti e altre informazioni;

*c)* i metodi di comunicazione che devono essere utilizzati tra i consulenti finanziari autonomi o le società di consulenza finanziaria e il cliente;

*d)* la dichiarazione che il consulente finanziario autonomo o la società di consulenza finanziaria sono iscritti nella relativa sezione dell'albo tenuto dall'Organismo, la data e gli estremi dell'iscrizione all'albo e il nome e l'indirizzo di contatto dell'Organismo;

*e)* la natura, la frequenza e il calendario delle relazioni sull'esecuzione del servizio che i consulenti finanziari autonomi o le società di consulenza finanziaria prestano al cliente;

*f)* una descrizione, eventualmente in forma sintetica, della politica adottata

sui conflitti di interesse, attuata conformemente all'articolo 177;

g) su richiesta del cliente, maggiori dettagli circa tale politica sui conflitti di interesse, forniti su un supporto durevole o tramite un sito *internet* (quando non costituisce un supporto durevole), purché siano soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 174;

h) la descrizione dell'attività prestata dal consulente finanziario autonomo o dalla società di consulenza finanziaria e delle modalità di prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti;

***h-bis) ove pertinente, i fattori di sostenibilità presi in considerazione nel processo di selezione degli strumenti finanziari;***

i) le attività professionali ulteriori rispetto alla consulenza in materia di investimenti eventualmente prestate dal consulente finanziario autonomo o dalla società di consulenza finanziaria, con l'indicazione dei loro caratteri distintivi e, dove per esse prevista, della loro specifica remunerazione. Con riferimento alle suddette ulteriori attività, il consulente autonomo o le società di consulenza finanziaria devono informare il cliente che tali attività non sono oggetto della vigilanza della Consob né dell'Organismo e devono precisare il soggetto eventualmente titolare delle relative funzioni di vigilanza;

l) l'eventuale valutazione periodica dell'adeguatezza degli strumenti finanziari raccomandati.

...*omissis*...

Si propone di integrare il contenuto delle informazioni che i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria sono tenuti a fornire ai clienti e potenziali clienti con le informazioni relative ai fattori di sostenibilità presi in considerazione nel processo di selezione degli strumenti finanziari, ove ciò sia pertinente. Tale modifica è volta ad allineare la disciplina applicabile ai consulenti finanziari a quella degli intermediari, i quali sono tenuti a fornire tali informazioni in forza di quanto previsto dall'art. 52, par. 3, del regolamento delegato 2017/565, come modificato dal regolamento delegato 2021/1253.

<p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">Art. 167 (Acquisizione delle informazioni dai clienti)</p> <p>...omissis...</p> <p>2. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria determinano la gamma delle informazioni che devono essere raccolte presso i clienti alla luce di tutte le caratteristiche del servizio di consulenza in materia di investimenti da prestare loro. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria ottengono dai clienti o potenziali clienti le informazioni di cui necessitano per comprendere le caratteristiche essenziali dei clienti e disporre di una base ragionevole per determinare, tenuto conto della natura e della portata del servizio fornito, se la specifica operazione da raccomandare soddisfa i seguenti criteri:</p> <p>a) corrisponde agli obiettivi di investimento del cliente, inclusa la sua tolleranza al rischio <b>e le sue eventuali preferenze di sostenibilità</b>;</p> <p>b) è di natura tale che il cliente è finanziariamente in grado di sopportare i rischi connessi all'investimento compatibilmente con i suoi obiettivi di investimento;</p> <p>c) è di natura tale per cui il cliente possiede le necessarie esperienze e conoscenze per comprendere i rischi inerenti all'operazione o alla gestione del suo portafoglio.</p> <p>...omissis...</p> <p>5. Le informazioni riguardanti gli obiettivi di investimento di un cliente o</p>	<p>Modifica volta ad allineare la disciplina che governa la prestazione del servizio di consulenza da parte dei consulenti autonomi e delle società di consulenza a quanto stabilito per gli intermediari dall'art. 54, par. 2, lett. a), del regolamento delegato 2017/565 come modificato dal regolamento delegato 2021/1253. Si richiede anche ai consulenti autonomi e alle società di consulenza di acquisire informazioni dai clienti riguardanti le eventuali preferenze di sostenibilità al fine di poter valutare i loro obiettivi di investimento.</p> <p>In continuità con quanto proposto al precedente comma 2, la</p>
--	---

<p>potenziale cliente includono, laddove pertinenti, dati sul periodo di tempo per il quale il cliente desidera conservare l'investimento, le preferenze in materia di rischio, il profilo di rischio e le finalità dell'investimento e <b>le sue eventuali preferenze di sostenibilità</b>.</p> <p>...omissis...</p>	<p>modifica è volta ad allineare la disciplina applicabile ai consulenti autonomi e alle società di consulenza finanziaria a quella applicabile agli intermediari (<i>cf.</i> art. 54, par. 5, del regolamento delegato 2017/565, come modificato dal regolamento delegato 2021/1253).</p>
<p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">Art. 169 (<i>Informazioni sugli strumenti finanziari</i>)</p> <p>...omissis...</p> <p>4. Quando forniscono a un cliente al dettaglio o potenziale cliente al dettaglio informazioni in merito a uno strumento finanziario oggetto di un'offerta corrente al pubblico e in relazione a tale offerta è stato pubblicato un prospetto conformemente <b>al Regolamento (UE) 2017/1129</b> <del>alla direttiva 2003/71/CE</del>, il consulente finanziario autonomo e la società di consulenza finanziaria comunicano ai clienti o potenziali clienti, in tempo utile prima di prestare loro il servizio di investimento, dove tale prospetto è a disposizione del pubblico.</p> <p>...omissis...</p>	<p>Il Regolamento (UE) 2017/1129 ha abrogato la direttiva 2003/71/CE; con la modifica proposta si provvede quindi ad aggiornare il rinvio operato dall'art. 169, comma 4, alla disciplina europea che regola la pubblicazione del prospetto.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 170 (<i>Informazioni sui costi e gli oneri connessi</i>)</p> <p>1. Le informazioni su tutti i costi e gli oneri connessi devono comprendere le informazioni relative sia ai servizi d'investimento che ai servizi accessori, al</p>	

costo della consulenza e dello strumento finanziario raccomandato e alle modalità di pagamento da parte del cliente.

**2. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria forniscono ai clienti le** ~~Le~~ informazioni sui costi e oneri, compresi quelli connessi al servizio d'investimento e allo strumento finanziario, non causati dal verificarsi di un rischio di mercato sottostante, ~~devono essere presentate~~ **presentandole** in forma aggregata per permettere al cliente di conoscere il costo totale e il suo effetto complessivo sul rendimento e, se il cliente lo richiede, in forma analitica. Laddove applicabile, tali informazioni sono fornite al cliente con periodicità regolare, e comunque almeno annuale, per tutto il periodo dell'investimento.

3. Ai fini della comunicazione ex ante ed ex post ai clienti delle informazioni sui costi e gli oneri, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria presentano in forma aggregata quanto segue:

a) tutti i costi e gli oneri connessi applicati dal consulente finanziario autonomo o dalla società di consulenza finanziaria o da altre parti, qualora il cliente sia stato indirizzato a tali altre parti, per il servizio o i servizi di investimento e/o servizi accessori prestati al cliente;

b) tutti i costi e gli oneri connessi associati alla realizzazione e gestione degli strumenti finanziari.

I costi di cui alle lettere a) e b) sono quelli elencati nell'Allegato II del regolamento (UE) 2017/565.

4. Quando una parte dei costi e degli oneri totali deve essere pagata o è espressa in valuta estera, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria forniscono l'indicazione di tale valuta, nonché dei tassi e delle spese di cambio applicabili. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria forniscono inoltre informazioni riguardo

Si propone una riformulazione del comma 2 per meglio precisare gli obblighi gravanti sui consulenti finanziari e le società di consulenza finanziaria riguardanti le informazioni sui costi e gli oneri.

alle modalità per il pagamento o altra prestazione.

5. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria che raccomandano ai clienti servizi prestati da un'impresa di investimento presentano i costi e gli oneri dei loro servizi in forma aggregata con i costi e gli oneri dei servizi prestati dall'impresa. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria che hanno indirizzato il cliente a imprese tengono conto dei costi e degli oneri connessi alla prestazione di altri servizi di investimento o servizi accessori da parte delle imprese di investimento.

6. Per calcolare ex ante i costi e gli oneri, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria utilizzano i costi effettivamente sostenuti come modello per i costi e gli oneri previsti. Qualora non dispongano di costi effettivi, eseguono stime ragionevoli di tali costi. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria riesaminano le ipotesi ex ante sulla base dell'esperienza ex post e, laddove necessario, le adeguano.

7. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria, qualora abbiano raccomandato a un cliente uno o più strumenti finanziari e intrattengano o abbiano intrattenuto un rapporto continuativo con il cliente durante un anno, gli forniscono annualmente informazioni ex post su tutti i costi e gli oneri relativi sia allo strumento o agli strumenti finanziari che al servizio di consulenza e servizi accessori. Tali informazioni si basano sui costi sostenuti e sono fornite in forma personalizzata. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria possono scegliere di fornire tali informazioni aggregate sui costi e gli oneri dei servizi di investimento e degli strumenti finanziari contestualmente alle eventuali relazioni periodiche destinate ai clienti.

8. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria forniscono ai clienti una' **specific**a illustrazione che mostri l'effetto

Si modifica il comma 8 per evidenziare che l'illustrazione ivi prevista costituisce una **specific**a informativa rispetto alle

<p>cumulativo dei costi sulla redditività che comporta la prestazione di servizi di investimento. Tale illustrazione è presentata sia ex ante che ex post. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria provvedono a che l'illustrazione soddisfi i seguenti requisiti:</p> <p>a) l'illustrazione mostra l'effetto dei costi e degli oneri complessivi sulla redditività dell'investimento;</p> <p>b) l'illustrazione mostra eventuali impennate o oscillazioni previste dei costi;</p> <p>c) l'illustrazione è accompagnata da una sua descrizione.</p>	<p>informazioni di cui ai commi precedenti.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 171 <i>(Valutazione dell'adeguatezza)</i></p> <p>1. Per lo svolgimento del servizio di consulenza in materia di investimenti i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria ottengono le informazioni necessarie in merito alle conoscenze ed esperienze del cliente o potenziale cliente in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto o servizio, alla sua situazione finanziaria, tra cui la capacità di tale persona di sostenere perdite e ai suoi obiettivi di investimento, inclusa la sua tolleranza al rischio, per essere in grado di raccomandare i servizi di investimento e gli strumenti finanziari che siano adeguati al cliente o al potenziale cliente e siano in particolare adeguati in funzione della sua tolleranza al rischio e della sua capacità di sostenere perdite.</p> <p>2. Qualora nella prestazione del servizio i consulenti finanziari autonomi o le società di consulenza finanziaria raccomandino un servizio insieme a un altro servizio o prodotti aggregati, devono valutare che l'intero pacchetto sia adeguato alle esigenze del cliente.</p> <p>3. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria</p>	<p>Come previsto per gli intermediari ai sensi dell'art. 54, par. 9, del</p>



<p>dispongono di appropriate e verificabili procedure, per assicurare di essere in grado di comprendere la natura e le caratteristiche, compresi i costi e i rischi, dei servizi di investimento e degli strumenti finanziari selezionati per i clienti, <b>compresi eventuali fattori di sostenibilità</b>, e di valutare, tenendo conto dei costi e della complessità, se servizi di investimento o strumenti finanziari equivalenti possano corrispondere al profilo del cliente.</p>	<p>regolamento delegato 2017/565, come modificato dal regolamento delegato 2021/1253, anche per i consulenti autonomi e per le società di consulenza finanziaria si richiede che essi dispongano di procedure per assicurare di essere in grado di comprendere la natura e le caratteristiche dei servizi di investimento e degli strumenti finanziari selezionati per i clienti, compresi eventuali fattori di sostenibilità.</p>
<p>4. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria si astengono dal formulare raccomandazioni se nessuno dei servizi o degli strumenti è adeguato per il cliente. <b>I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria non raccomandano strumenti finanziari come rispondenti alle preferenze di sostenibilità di un cliente o potenziale cliente se essi non soddisfano tali preferenze. Essi spiegano ai clienti o potenziali clienti le ragioni per le quali si astengono dal raccomandare i medesimi strumenti e conservano la relativa documentazione. Se nessuno strumento finanziario soddisfa le preferenze di sostenibilità del cliente o potenziale cliente, e se il cliente decide di adattare le proprie preferenze di sostenibilità, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria conservano traccia della decisione del cliente, compresi i relativi motivi.</b></p>	<p>Modifica volta ad allineare la disciplina applicabile ai consulenti autonomi e alle società di consulenza finanziaria a quella applicabile agli intermediari ai sensi dell'art. 54, par. 10, del regolamento delegato 2017/565, come modificato dal regolamento delegato 2021/1253. Tali disposizioni sono volte a gestire i rischi di <i>greenwashing</i>, come esplicitato dai considerando 7 e 8 del regolamento delegato 2021/1253.</p>
<p>5. Quando la raccomandazione comporta dei cambiamenti negli investimenti, mediante la vendita di uno strumento e l'acquisto di un altro o mediante l'esercizio del diritto di apportare una modifica a uno strumento esistente, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria raccolgono le necessarie informazioni sugli investimenti esistenti del cliente e sui nuovi investimenti raccomandati, <del>e</del>effettuano un'analisi dei costi e benefici del cambiamento, in modo tale da essere ragionevolmente in grado di dimostrare che i benefici del cambiamento sono maggiori dei</p>	<p>Modifica volta ad allineare la disciplina che governa la prestazione del servizio di consulenza da parte dei consulenti autonomi e delle società di consulenza a quanto proposto per gli intermediari tramite l'introduzione del nuovo art. 40-<i>bis</i>, volto a recepire le modifiche apportate all'art. 25, par. 2, di MIFID II concernenti l'analisi costi-benefici delle operazioni di <i>switch</i>.</p> <p>In continuità con quanto proposto per gli intermediari e</p>

relativi costi e comunicano al cliente se i benefici derivanti dai cambiamenti negli investimenti sono superiori o inferiori ai relativi costi.

**Il presente comma non si applica ai servizi prestati a clienti professionali, a meno che tali clienti non comunichino al consulente finanziario autonomo e alla società di consulenza finanziaria, in formato elettronico o su carta, che intendono beneficiare dell'analisi di cui al presente comma. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria conservano le comunicazioni effettuate dai clienti ai sensi del presente comma.**

6. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria presentano al cliente al dettaglio, **al momento della prestazione del servizio**, una relazione **su supporto durevole** che comprende una descrizione generale della consulenza prestata e del modo in cui la raccomandazione fornita sia adeguata per il cliente al dettaglio, inclusa una spiegazione di come risponda agli obiettivi e alle circostanze personali del cliente in riferimento alla durata dell'investimento richiesta, alle conoscenze ed esperienze del cliente, e alla sua propensione al rischio e capacità di sostenere perdite **e alle sue preferenze di sostenibilità.**

I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria pongono all'attenzione dei clienti e includono nella relazione sull'adeguatezza informazioni sulla probabilità che i servizi o gli strumenti raccomandati comportino per il cliente al dettaglio la necessità di chiedere una revisione periodica delle relative disposizioni. Quando i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria prestano un servizio che comporta valutazioni e relazioni periodiche sull'adeguatezza, le relazioni successive alla definizione iniziale del servizio possono interessare

conformemente a quanto previsto dal nuovo art. 29-bis, parr. 2 e 3, di MIFID II, viene introdotta anche per i consulenti finanziari autonomi e per le società di consulenza finanziaria un'esenzione dall'obbligo di procedere all'analisi dei costi e dei benefici degli *switch* effettuati per conto dei clienti professionali, con possibilità per i medesimi di *opt-in*.

Si modifica il comma 6 specificando il momento e la modalità di assolvimento dell'obbligo ivi previsto al fine di garantire un efficace controllo di vigilanza.

Inoltre, si integra il comma 6, al fine di richiedere anche ai consulenti finanziari autonomi e alle società di consulenza finanziaria, come previsto per gli intermediari ai sensi di quanto previsto dall'art. 54, par. 12, del regolamento delegato 2017/565, come modificato dal regolamento delegato 2021/1253, che nel *report* di adeguatezza predisposto per gli investitori al dettaglio si fornisca una spiegazione di come la consulenza prestata corrisponda, *inter alia*, alle preferenze di sostenibilità del cliente.

<p>solo le modifiche intervenute nei servizi o strumenti in questione e/o nelle circostanze del cliente e non necessariamente devono ripetere tutti i dettagli della prima relazione.</p> <p>7. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria che forniscono una valutazione periodica dell'adeguatezza riesaminano almeno una volta all'anno, al fine di migliorare il servizio, l'adeguatezza delle raccomandazioni fornite. La frequenza di tale valutazione è incrementata sulla base del profilo di rischio del cliente e del tipo di strumenti finanziari raccomandati.</p>	
<p style="text-align: center;">Art. 172 (<i>Obbligo di rendiconto</i>)</p> <p>1. Nei casi di cui all'articolo 165, comma 1, lettera l) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria hanno obbligo di rendiconto nei confronti dei clienti. I clienti ricevono dai consulenti finanziari autonomi e dalle società di consulenza finanziaria rendiconto del servizio prestato con le modalità e la frequenza stabiliti dal contratto.</p> <p>2. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria che hanno informato il cliente che effettueranno la valutazione periodica dell'adeguatezza degli strumenti finanziari forniscono rendiconti periodici contenenti una dichiarazione aggiornata che indichi i motivi secondo cui l'investimento corrisponde alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente.</p> <p><b>2-bis. Il presente articolo non si applica ai servizi prestati a clienti professionali, a meno che tali clienti non comunichino al consulente finanziario autonomo e alla società di consulenza finanziaria, in formato elettronico o su carta, che intendono ricevere i rendiconti periodici. Gli intermediari conservano le comunicazioni effettuate dai clienti ai sensi</b></p>	<p>In continuità con quanto proposto per gli intermediari e conformemente a quanto previsto dal nuovo art. 29-bis, parr. 2 e 3, di MIFID II, viene introdotta anche per i consulenti finanziari autonomi e per le società di consulenza finanziaria un'esenzione dall'obbligo di fornire ai clienti professionali i rendiconti sui servizi</p>

<p><b>del presente comma.</b></p>	<p>prestati, con possibilità per gli investitori di eventuale <i>opt-in</i>.</p>
<p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">TITOLO IV ORGANIZZAZIONE E PROCEDURE DEI CONSULENTI FINANZIARI AUTONOMI E DELLE SOCIETÀ DI CONSULENZA FINANZIARIA</p> <p style="text-align: center;">Art. 176 <i>(Procedure interne e pratiche retributive)</i></p> <p>1. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria adottano, applicano e mantengono:</p> <p><i>a)</i> procedure adeguate alla natura, alla dimensione e alla complessità dell'attività svolta che siano idonee a garantire l'adempimento degli obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti;</p> <p><i>b)</i> procedure che consentono di ricostruire i comportamenti posti in essere nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti;</p> <p><i>c)</i> misure idonee a garantire una gestione prudente dell'attività prestata e l'adeguata considerazione dell'interesse dei clienti;</p> <p><i>d)</i> misure idonee a garantire che le persone che prestano l'attività possiedano sufficienti conoscenze, competenze ed esperienze e dedichino tempo sufficiente per svolgere le loro funzioni.</p>	
<p><b>I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria</b></p>	<p>In continuità con quanto previsto dall'art. 21, par. 1, comma 2, del</p>

<p><b>tengono conto dei rischi di sostenibilità nel conformarsi ai requisiti di cui al presente comma.</b></p> <p><i>...omissis...</i></p>	<p>regolamento delegato 2017/565, come modificato dal Regolamento delegato 2021/1253. si integra l'art. 176, comma 1, del regolamento Intermediari per richiedere ai consulenti autonomi e alle società di consulenza finanziaria di tener conto dei rischi di sostenibilità nel conformarsi ai requisiti organizzativi stabiliti da detto comma.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 177 <i>(Conflitti di interesse)</i></p> <p>1. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria adottano ogni misura ragionevole, adeguata alla natura, alla dimensione e alla complessità dell'attività svolta, per identificare, e prevenire o gestire i conflitti di interesse che potrebbero sorgere con il cliente o tra i clienti, al momento della prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti.</p> <p><i>...omissis...</i></p> <p>5. Come criterio minimo per determinare i tipi di conflitti di interesse che possono insorgere al momento della fornitura del servizio di investimento, e la cui esistenza può ledere gli interessi di un cliente, <b>comprese le sue preferenze di sostenibilità</b>, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria considerano se essi o un soggetto rilevante si trovino in una delle seguenti situazioni:</p> <p><i>a)</i> è probabile che il consulente finanziario autonomo, la società di consulenza finanziaria o il soggetto rilevante realizzino un guadagno finanziario o evitino una perdita finanziaria a spese del cliente;</p> <p><i>b)</i> il consulente finanziario autonomo, la società di consulenza finanziaria o</p>	<p>Si modifica il comma 1 al fine di allinearli alle previsioni imposte ai soggetti abilitati nella prestazione dei servizi di investimento dall'art. 21, comma 1-<i>bis</i>, lett. <i>a)</i>, del TUF. La modifica chiarisce che l'identificazione dei conflitti di interesse non è alternativa alla prevenzione/gestione degli stessi.</p> <p>La proposta di integrazione dell'art. 177, comma 5, è volta a stabilire che, nella determinazione dei tipi di conflitti di interesse che possono insorgere nella fornitura del servizio di investimento, devono essere considerate anche le preferenze di sostenibilità del cliente tra gli interessi a rischio di lesione. Tale modifica è volta ad allineare la disciplina applicabile ai consulenti finanziari autonomi a quella dei soggetti abilitati, i quali sono tenuti ad applicare analoga previsione in forza di quanto previsto dall'art. 33, del regolamento delegato 2017/565, come modificato dal regolamento delegato 2021/1253.</p>

<p>il soggetto rilevante hanno nel risultato del servizio prestato al cliente o dell'operazione realizzata per suo conto un interesse distinto da quello del cliente;</p> <p>c) il consulente finanziario autonomo, la società di consulenza finanziaria o il soggetto rilevante hanno un incentivo finanziario o di altra natura a privilegiare gli interessi di un altro cliente o gruppo di clienti rispetto a quelli del cliente interessato;</p> <p>d) il consulente finanziario autonomo, la società di consulenza finanziaria o il soggetto rilevante svolgono la stessa attività del cliente.</p> <p>...omissis...</p> <p>11. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria istituiscono e aggiornano in modo regolare un registro nel quale riportano le situazioni nelle quali sia sorto o possa sorgere un conflitto di interesse che rischia di ledere <del>gravemente</del> gli interessi di uno o più clienti.</p>	<p>Le modifiche al comma 11 mirano a definire quando deve essere aggiornato il registro ivi previsto e ad ampliare l'obbligo in parola a ogni situazione conflittuale a prescindere dalla sua gravità.</p>
<p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">PARTE VI PROVVEDIMENTI SANZIONATORI E CAUTELARI</p> <p style="text-align: center;">Art. 180 (Sanzioni)</p> <p>1. Le sanzioni di cui agli articoli 196, comma 1, lettere a), b), c) e d), del Testo Unico sono irrogate dall'Organismo, in base alla gravità della violazione e tenuto conto della eventuale recidiva, per qualsiasi violazione di norme del Testo Unico, del presente regolamento e di altre disposizioni</p>	

generali o particolari emanate in base alle stesse.

2. Fermo restando quanto stabilito dal comma 1, l'Organismo delibera nei confronti del consulente finanziario autonomo o della società di consulenza finanziaria:

a) la radiazione dall'albo in caso di:

- 1) contraffazione della firma dei clienti o potenziali clienti sull'eventuale modulistica contrattuale o altra documentazione relativa allo svolgimento dell'attività di consulenza in materia di investimenti;
- 2) violazione delle disposizioni relative ai requisiti di indipendenza dei consulenti finanziari stabiliti dal regolamento ministeriale di cui all'articolo 18-*bis* e dal regolamento ministeriale di cui all'articolo 18-*ter* del Testo Unico;
- 3) acquisizione della disponibilità ovvero detenzione, anche temporanee, di somme di denaro o strumenti finanziari di pertinenza dei clienti o potenziali clienti, in violazione degli articoli 18-*bis*, comma 1, e 18-*ter*, comma 1, del Testo Unico;
- 4) inosservanza del divieto di cui all'articolo 162, comma 3;
- 5) comunicazione o trasmissione ai clienti o potenziali clienti, all'Organismo o alla Consob di informazioni o documenti non rispondenti al vero, salvo quanto previsto dall'articolo 152, comma 1, lettera b);
- 6) ~~inosservanza dell'obbligo di cui all'articolo 153, comma 4;~~
- 7) inosservanza dei provvedimenti di sospensione adottati dall'OCF;
- 8) impiego nello svolgimento dell'attività di consulenza in materia di investimenti di soggetti non iscritti alla sezione dei consulenti finanziari autonomi;

Al comma 2, lett. *a*), è eliminata la violazione descritta al n. 6); infatti, per tali violazioni si propone di prevedere, in via ordinaria, la sanzione della sospensione dall'albo [*cf.* nuovo n. 14-*bis* del comma 2, lett. *b*)].

Al riguardo, si sottolinea che, ai sensi dell'art. 180, comma 4, l'Organismo, tenuto conto delle circostanze e di ogni elemento disponibile, può disporre, in luogo della sanzione prevista, la tipologia di sanzione immediatamente inferiore o superiore.

Tale modifica avrebbe pertanto l'effetto di ampliare, rispetto al





generali delle informazioni e le condizioni per la prestazione di informazioni corrette, chiare e non fuorvianti;

10) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 174 concernenti le modalità di adempimento degli obblighi di informazione;

11) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 175 concernenti le informazioni su supporto durevole e mediante sito internet;

12) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 176 concernenti le procedure interne;

13) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 177 concernenti i conflitti di interesse;

14) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 178 concernenti le registrazioni;

**14-bis) inosservanza dell'obbligo di cui all'articolo 153, comma 4;**

c) il pagamento di un importo da euro cinquecentosedici a euro venticinquemilaottocentoventitre in caso di violazione delle disposizioni di cui all'articolo 153, ad eccezione dei commi 1 e 4 del medesimo articolo.

3. Fermo quanto stabilito al comma 1, l'Organismo:

a) dispone la radiazione del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede in caso di:

1) violazione della disposizione di cui all'articolo 31, comma 2, primo periodo, del Testo Unico;

2) offerta fuori sede o promozione e collocamento a distanza per conto di soggetti non abilitati;

3) contraffazione della firma del cliente o del potenziale cliente su modulistica contrattuale o altra documentazione relativa a operazioni dal medesimo poste in essere;

4) acquisizione, anche temporanea, della disponibilità di somme o di valori

*Cfr. sopra*

<p>di pertinenza del cliente o del potenziale cliente;</p> <p>5) comunicazione o trasmissione al cliente o al potenziale cliente, all'intermediario, all'Organismo o alla Consob di informazioni o documenti non rispondenti al vero;</p> <p>6) sollecitazione all'investimento effettuata in violazione delle disposizioni di cui alla Parte IV, Titolo II, Capo I, del Testo Unico e delle relative disposizioni di attuazione;</p> <p>7) perfezionamento di operazioni non autorizzate dal cliente o dal potenziale cliente, a valere sui rapporti di pertinenza di quest'ultimo, o comunque al medesimo collegati;</p> <p>8) <del>violazione delle disposizioni di cui all'articolo 153, comma 4;</del></p> <p>9) inosservanza dei provvedimenti di sospensione adottati dall'OCF;</p> <p>b) dispone la sospensione del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede dall'albo di cui all'articolo 196, comma 1, lettera c), del Testo Unico da uno a quattro mesi, in caso di:</p> <p>1) inadempimento degli obblighi previsti dalle disposizioni richiamate all'articolo 155;</p> <p>2) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 156;</p> <p>3) esercizio di attività o assunzione di qualità incompatibili ai sensi dell'articolo 157;</p> <p>4) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 158, comma 2;</p> <p>5) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 159, comma 3;</p> <p>6) violazione della disposizione di cui all'articolo 159, comma 4;</p> <p>7) accettazione dal cliente o dal potenziale cliente di mezzi di pagamento, strumenti finanziari e valori con caratteristiche difformi da quelle prescritte dall'articolo 159, comma 5;</p> <p>8) <del>percezione di compensi o finanziamenti in</del> <b>violazione delle disposizioni di cui de</b> all'articolo 159, comma 6;</p> <p>9) inadempimento degli obblighi di tenuta della documentazione di cui</p>	<p>Le modifiche al comma 3, lett. <i>a)</i>, n. 8), e lett. <i>b)</i>, n. 9-<i>bis</i>), allineano la disciplina delle sanzioni irrogabili ai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede a quanto proposto per i consulenti finanziari autonomi e delle società di consulenza finanziaria per le violazioni degli obblighi di collaborazione di cui all'art. 153, comma 4.</p> <p>In relazione alla fattispecie di cui al comma 3, lett. <i>b)</i>, n. 8), si propone una riformulazione volta a coordinare la citata fattispecie sanzionatoria con la correlata modifica dell'art. 159, comma 6.</p>
--	---

<p>all'articolo 160;</p> <p><b>9-bis) inosservanza dell'obbligo di cui all'articolo 153, comma 4;</b></p> <p>c) irroga nei confronti del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede la sanzione pecuniaria di cui all'articolo 196, comma 1, lettera b), del Testo Unico, in caso di:</p> <p>1) inosservanza degli obblighi di cui all'articolo 153, ad eccezione dei commi 1 e 4 del medesimo articolo;</p> <p>2) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 159, commi 1 e 2.</p> <p>4. Per ciascuna delle violazioni individuate nei commi 2 e 3, l'Organismo, tenuto conto delle circostanze e di ogni elemento disponibile, può disporre, in luogo della sanzione prevista, la tipologia di sanzione immediatamente inferiore o superiore.</p>	<p><i>Cfr.</i> commento al comma 3, lett. a), n. 8.</p>
---	---

3.5. *Tabella con le ulteriori modifiche*

DISPOSIZIONI	COMMENTO
<p>LIBRO II</p> <p>AUTORIZZAZIONE DELLE SIM E INGRESSO IN ITALIA DELLE IMPRESE DI INVESTIMENTO UE E DELLE IMPRESE DI PAESI TERZI DIVERSE DALLE BANCHE</p> <p>[...]</p> <p>PARTE II</p> <p>ALBO</p> <p>[...]</p> <p>Art. 5 <i>(Contenuto dell'albo)</i></p> <p>1. Nell'albo, per ogni SIM iscritta sono indicati:</p> <p>a) il numero d'ordine di iscrizione;</p> <p>b) la denominazione sociale;</p> <p><b>b-bis) codice identificativo LEI;</b></p> <p>c) la sede legale;</p> <p>d) l'indirizzo della direzione generale, se diverso da quello della sede legale;</p> <p>e) gli estremi dei provvedimenti di autorizzazione all'esercizio dei servizi e delle attività di investimento, con l'indicazione dei servizi e delle attività di investimento autorizzati e le relative limitazioni operative, ove esistenti;</p> <p>f) gli estremi dei provvedimenti adottati ai sensi degli articoli 7-sexies e 56</p>	<p>L'inserimento del codice identificativo LEI (<i>Legal Entity Identifier</i>) nell'albo delle SIM, ivi compresa la sezione dedicata alle imprese di paesi terzi diverse dalle banche e la sezione speciale riguardante le società di cui all'art. 60, comma 4, del d.lgs. n. 415/1996, nonché nell'elenco delle imprese di investimento UE autorizzate ad operare in Italia con succursale nasce dall'esigenza di conformarsi alla Raccomandazione B3 dell'ESRB (<i>European Systemic Risk Board</i>) del 24 settembre 2020.</p>

del Testo Unico;  
g) i paesi nei quali la SIM opera con o senza stabilimento di succursale, con specificazione dei servizi e delle attività di investimento interessati.

2. Nella sezione di cui all'articolo 4, comma 2, lettera a), per ciascuna impresa di paesi terzi, diversa dalla banca, autorizzata dalla Consob a operare in Italia mediante stabilimento di succursali iscritta sono indicati:

a) il numero d'ordine di iscrizione;

b) la denominazione sociale;

**b-bis) codice identificativo LEI;**

c) la sede legale;

d) l'indirizzo della direzione generale, se diverso da quello della sede legale;

e) gli estremi dei provvedimenti di autorizzazione allo svolgimento nel territorio della Repubblica dei servizi e attività di investimento e dei servizi accessori di cui all'articolo 28, comma 1, del Testo Unico, con l'indicazione dei servizi e attività autorizzati e delle relative limitazioni operative, ove esistenti;

f) le succursali nel territorio della Repubblica;

g) gli estremi dei provvedimenti adottati ai sensi degli articoli 7-sexies e 56 del Testo Unico;

h) gli Stati UE in cui l'impresa di paesi terzi diversa dalla banca può prestare, ove ricorrano le condizioni previste dall'articolo 47, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 600/2014, servizi e attività di investimento coperti dall'autorizzazione in regime di libera prestazione di servizi nei confronti di controparti qualificate e clienti professionali di diritto come individuati ai sensi dell'articolo 6, comma 2-quinquies, lettera a), e comma 2-sexies, lettera a), del Testo Unico;

i) la tipologia di clientela nei cui confronti l'impresa di paesi terzi diversa dalla banca è autorizzata a operare in Italia.

3. Nella sezione di cui all'articolo 4, comma 2, lettera a), per ciascuna impresa di paesi terzi, diversa dalla banca, autorizzata dalla Consob a operare in Italia in regime di libera prestazione di servizi iscritta sono indicati:

- a) il numero d'ordine di iscrizione;
- b) la denominazione sociale;
- b-bis) codice identificativo LEI;**
- c) la sede legale;
- d) l'indirizzo della direzione generale, se diverso da quello della sede legale;
- e) gli estremi dei provvedimenti di autorizzazione allo svolgimento nel territorio della Repubblica dei servizi e attività di investimento e dei servizi accessori di cui all'articolo 28, comma 6, del Testo Unico, con l'indicazione dei servizi e attività autorizzati e delle relative limitazioni operative, ove esistenti;
- f) gli estremi dei provvedimenti adottati ai sensi degli articoli 7-sexies e 56 del Testo Unico;
- g) la tipologia di clientela nei cui confronti l'impresa di paesi terzi diversa dalla banca è autorizzata a operare in Italia.

4. Nella sezione di cui all'articolo 4, comma 2, lettera b), per ciascuna impresa di paesi terzi, diversa dalla banca, iscritta sono indicati:

- a) il numero d'ordine di iscrizione;
- b) la denominazione sociale;
- b-bis) codice identificativo LEI;**
- c) la sede legale;
- d) i servizi e le attività ammessi al mutuo riconoscimento che l'impresa può svolgere nel territorio della Repubblica;
- e) lo Stato UE in cui è stabilita la succursale;
- f) la tipologia di clientela nei cui confronti l'impresa di paesi terzi diversa

dalla banca è autorizzata a operare in Italia.

5. Nella sezione speciale, per ciascuna società di cui all'articolo 60, comma 4, del decreto legislativo 23 luglio 1996, n. 415 iscritta sono indicati:

- a) il numero d'ordine di iscrizione;
- b) la denominazione sociale;
- b-bis) codice identificativo LEI;**
- c) la sede legale;
- d) l'indirizzo della direzione generale, se diverso da quello della sede legale;
- e) gli estremi del provvedimento di autorizzazione;
- f) gli estremi dei provvedimenti adottati ai sensi degli articoli 7-sexies e 56 del Testo Unico.

6. Nell'elenco allegato di cui all'articolo 4, comma 3, per ciascuna impresa di investimento UE iscritta sono indicati:

- a) il numero d'ordine di iscrizione;
- b) la denominazione sociale;
- c) la sede legale;
- d) i servizi e le attività ammessi al mutuo riconoscimento che l'impresa può svolgere nel territorio della Repubblica;
- e) gli estremi dei provvedimenti di autorizzazione all'esercizio nel territorio della Repubblica dei servizi non ammessi al mutuo riconoscimento, di cui all'articolo 27, comma 4, del Testo Unico, con l'indicazione dei servizi e delle attività autorizzati;
- f) l'eventuale succursale nel territorio della Repubblica, individuata ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, numero 30, della direttiva 2014/65/UE, **nonché il codice identificativo LEI dell'impresa di investimento UE.**

[...]

PARTE III  
PROCEDIMENTO DI AUTORIZZAZIONE ALL'ESERCIZIO DEI  
SERVIZI E DELLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO

Art. 7

*(Domande di autorizzazione e di estensione dell'autorizzazione)*

1. Le domande di autorizzazione allo svolgimento dei servizi e delle attività di investimento **in regola con la vigente disciplina sull'imposta di bollo** ~~nonché di relativa estensione~~ sono presentate alla Consob unitamente alla documentazione prescritta dal regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016, **nonché con l'indicazione del codice identificativo LEI della società istante**. Si applicano il regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016 e il regolamento di esecuzione (UE) 2017/1945 della Commissione del 19 giugno 2017.

2. La documentazione indicata all'articolo 4 del regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016 è presentata anche con riguardo ai componenti dell'organo di controllo, ivi inclusi i sindaci supplenti.

3. Nei casi in cui la documentazione indicata ai commi 1 e 2 sia già in possesso della Consob, la società richiedente è esentata dal produrla. La domanda indica tale circostanza e la data di invio alla Consob della documentazione medesima.

4. La Consob, entro dieci giorni lavorativi dal ricevimento della domanda di autorizzazione ~~ovvero di relativa estensione~~, verifica la completezza della

Il comma 1 è stato integrato al fine di esplicitare che la domanda di autorizzazione allo svolgimento dei servizi di investimento presentata alla Consob deve essere in regola con la vigente normativa sull'imposta di bollo, nonché contenere l'indicazione del codice identificativo LEI.



stessa e comunica alla società la documentazione eventualmente mancante, che deve essere inoltrata alla Consob entro novanta giorni dal ricevimento della comunicazione a pena di inammissibilità della domanda.

5. La domanda prende data dal giorno della sua presentazione ovvero, in caso di documentazione incompleta, da quello del completamento della documentazione.

**5-bis. Le domande di estensione dell'autorizzazione allo svolgimento dei servizi e delle attività di investimento sono presentate alla Consob unitamente alla seguente documentazione:**

- a) descrizione dell'organizzazione della società richiedente, in conformità a quanto previsto dall'articolo 6 del regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016, nella quale siano in particolare illustrati il programma delle attività iniziali per i successivi tre anni e le conseguenti modifiche alla struttura organizzativa e ai sistemi di controllo interni;**
- b) descrizione della situazione finanziaria attesa dallo svolgimento dei servizi e delle attività di investimento di cui si chiede l'autorizzazione, in conformità a quanto previsto dall'articolo 5 del regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016;**
- c) copia del verbale della riunione dell'organo di amministrazione ovvero, in caso di amministratore unico, dell'organo di controllo della società, relativo all'accertamento dei requisiti degli esponenti aziendali di cui all'articolo 13 del Testo Unico;**
- d) dichiarazione del soggetto incaricato del controllo contabile sulla società, attestante l'entità del capitale sociale versato nonché l'ammontare e la composizione del patrimonio netto al momento**

L'introduzione del nuovo comma 5-bis dell'art. 7 si pone in un'ottica di semplificazione del procedimento amministrativo e di conseguente alleggerimento degli oneri a carico degli intermediari, attraverso una razionalizzazione della documentazione richiesta a corredo delle istanze di estensione dell'autorizzazione.

Nell'individuazione della documentazione pertinente si è in particolare tenuto conto della circostanza che i soggetti istanti, ricadendo nel perimetro della vigilanza delle Autorità di settore, sono già stati sottoposti ad un vaglio circa la loro capacità di soddisfare i requisiti normativamente prescritti per l'accesso al mercato.

In considerazione di ciò, nella cornice normativa delineata a livello europeo, il *focus* è stato circoscritto alla presentazione della sola documentazione idonea ad attestare i mutamenti - di carattere operativo, organizzativo e procedurale - connessi ad un'eventuale estensione dell'attività, nell'ottica di consentire alle Autorità la verifica circa il perdurante rispetto da parte del soggetto istante dei requisiti richiesti dalla disciplina di riferimento.

Resta ferma l'applicabilità dei commi 4 e 5 concernenti la fase di avvio del procedimento istruttorio, nonché il richiamo al regolamento di esecuzione (UE) 2017/1945 della Commissione del

<p><b>della presentazione della domanda, nel caso in cui l'estensione dell'autorizzazione comporti la modifica dei requisiti patrimoniali di cui all'articolo 19, comma 1, lettera d), del Testo Unico;</b></p> <p><b>e) nel caso in cui sia stato necessario procedere alla modifica dell'atto costitutivo e del relativo statuto, copia del verbale di assemblea e documentazione attestante la relativa iscrizione nel registro delle imprese.</b></p> <p><b>5-ter. Nei casi di cui al comma 5-bis, si applica il regolamento di esecuzione (UE) 2017/1945 della Commissione del 19 giugno 2017, nonché i commi 4 e 5.</b></p>	<p>19 giugno 2017 che stabilisce le norme tecniche di attuazione per quanto concerne le modalità di interlocuzione tra Autorità competente e impresa istante.</p>
<p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">PARTE IV OPERATIVITA' TRANSFRONTALIERA DELLE SIM</p> <p style="text-align: center;">Art. 14 <i>(Stabilimento di succursali o di agenti collegati in altri Stati UE)</i></p> <p>1. La SIM che intende prestare servizi e attività di investimento, con o senza servizi accessori, in un altro Stato UE, mediante stabilimento di succursali o agenti collegati stabiliti nel territorio dello Stato membro ospitante, trasmette alla Consob, secondo le modalità indicate agli articoli <del>123 e 134</del> del regolamento di esecuzione emanato ai sensi degli articoli <del>34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE</del> <b>(UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017</b>, una comunicazione preventiva contenente le informazioni di cui all'articolo 6 del regolamento delegato (UE) 2017/1018 della Commissione del 29 giugno 2016.</p>	<p>Le modifiche apportate agli artt. 14, 15, 16 e 17 riguardano meri interventi di richiamo esplicito al regolamento (UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017 con cui è stata data attuazione agli artt. 34, par. 9, e 35, par. 12, della MiFID II in materia di operatività <i>cross-border</i> delle imprese di investimento.</p>

2. La Consob verifica la completezza e correttezza delle informazioni fornite nel rispetto di quanto previsto dall'articolo ~~145~~ del regolamento di esecuzione **(UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE.

3. La Consob, sentita la Banca d'Italia, notifica all'autorità competente dello Stato membro ospitante le informazioni oggetto della comunicazione di cui al comma 1 in conformità a quanto previsto dagli articoli ~~156~~ e ~~167~~ del regolamento di esecuzione **(UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE.

4. Dell'avvenuta notifica di cui al comma 3 è data comunicazione alla SIM interessata, secondo quanto previsto dagli articoli ~~156~~, comma 2, e ~~1716~~, comma 2, del regolamento di esecuzione **(UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE. Tale comunicazione è trasmessa anche alla Banca d'Italia.

...omissis...

Art. 15

*(Modifiche delle informazioni relative alla succursale o all'agente collegato)*

1. La SIM comunica alla Consob, secondo le modalità indicate agli articoli ~~178~~ e ~~189~~ del regolamento di esecuzione **(UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE, ogni modifica

delle informazioni di cui all'articolo 14, comma 1, almeno un mese prima di attuare la modifica, in conformità a quanto previsto dall'articolo 7 del regolamento delegato (UE) 2017/1018 della Commissione del 29 giugno 2016.

2. La Consob comunica all'autorità competente dello Stato membro ospitante le informazioni oggetto della comunicazione di cui al comma 1 in conformità a quanto previsto dagli articoli ~~1920~~ e ~~204~~ del regolamento di esecuzione **(UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE.

Art. 16

*(Prestazione di servizi e attività di investimento in altri Stati UE in regime di libera prestazione di servizi)*

1. La SIM che intende prestare servizi e attività di investimento, con o senza servizi accessori, in altri Stati UE in regime di libera prestazione di servizi, anche mediante l'impiego di agenti collegati stabiliti in Italia, trasmette alla Consob, secondo le modalità indicate all'articolo ~~34~~ del regolamento di esecuzione **(UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE, una comunicazione preventiva contenente le informazioni di cui all'articolo 3 del regolamento delegato (UE) 2017/1018 della Commissione del 29 giugno 2016.

2. La Consob verifica la completezza e correttezza delle informazioni fornite nel rispetto di quanto previsto dall'articolo ~~45~~ del regolamento di esecuzione **(UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE.

3. La Consob, sentita la Banca d'Italia, notifica all'autorità competente dello Stato membro ospitante le informazioni oggetto della comunicazione di cui al comma 1 in conformità a quanto previsto dall'articolo ~~56~~ del regolamento di esecuzione **(UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** ~~emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE.~~

4. Dell'avvenuta notifica di cui al comma 3 è data comunicazione alla SIM interessata, secondo quanto previsto dall'articolo ~~56~~, comma 2, del regolamento di esecuzione **(UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** ~~emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE.~~ Tale comunicazione è trasmessa anche alla Banca d'Italia.

5. La SIM può iniziare l'operatività dopo aver ricevuto dalla Consob la comunicazione di cui al comma 4.

Art. 17

*(Modifiche delle informazioni relative ai servizi e alle attività di investimento)*

1. La SIM comunica alla Consob ogni modifica delle informazioni di cui all'articolo 16, almeno un mese prima di attuare la modifica, in conformità a quanto previsto dall'articolo 4 del regolamento delegato (UE) 2017/1018 della Commissione del 29 giugno 2016 e secondo le modalità indicate all'articolo ~~67~~ del regolamento di esecuzione **(UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** ~~emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE.~~

2. La Consob comunica all'autorità competente dello Stato membro

<p>ospitante le informazioni oggetto della comunicazione di cui al comma 1 in conformità a quanto previsto dall'articolo 78 del regolamento di esecuzione emanato <b>(UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017</b> ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE.</p>	
<p style="text-align: center;">[...]</p> <p style="text-align: center;">Art. 20 <i>(Modifiche delle informazioni relative alle succursali stabilite in Stati non UE)</i></p> <p>...omissis...</p> <p><b>2-bis. Le SIM che intendono rinunciare all'autorizzazione all'esercizio mediante succursale di uno o più servizi o attività di investimento in Stati non UE presentano apposita istanza di decadenza alla Consob. La Consob, sentita la Banca d'Italia, delibera sulla domanda entro il termine massimo di novanta giorni lavorativi dalla ricezione della stessa. Si applicano gli articoli 18, comma 6, e 19, commi 1, lettera a), e 3.</b></p> <p style="text-align: center;">Art. 21 <i>(Prestazione di servizi e attività di investimento in Stati non UE in regime di libera prestazione di servizi)</i></p> <p>...omissis...</p> <p><b>10-bis. Le SIM che intendono rinunciare all'autorizzazione all'esercizio nella modalità della libera prestazione di uno o più servizi o attività di investimento in Stati non UE presentano apposita istanza di decadenza</b></p>	<p>L'introduzione, negli artt. 20 e 21, dei nuovi commi 2-bis e 10-bis mira a disciplinare espressamente la rinuncia all'autorizzazione allo svolgimento di servizi in paesi terzi mediante succursale ovvero nella modalità della libera prestazione da parte delle SIM.</p>

## CONSOB

**alla Consob. La Consob, sentita la Banca d'Italia, delibera sulla domanda entro il termine massimo di sessanta giorni lavorativi dalla ricezione della stessa. Si applicano gli articoli 21, comma 6, e 22, commi 1, lettera a), e 3.**

**Delibera n. 22430**

**Modifiche al regolamento recante norme di attuazione del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di intermediari, adottato con delibera del 15 febbraio 2018, n. 20307**

LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

VISTA la legge 7 giugno 1974, n. 216 e successive modificazioni;

VISTO il decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (di seguito, “TUF”) e successive modificazioni;

VISTA la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE;

VISTO il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012;

VISTA la direttiva (UE) 2021/338 del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 febbraio 2021 che modifica la direttiva 2014/65/UE per quanto riguarda gli obblighi di informazione, la *governance* del prodotto e i limiti di posizione, e le direttive 2013/36/UE e (UE) 2019/878 per quanto riguarda la loro applicazione alle imprese di investimento, per sostenere la ripresa dalla crisi COVID- 19;

VISTA la direttiva (UE) 2019/2034 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativa alla vigilanza prudenziale sulle imprese di investimento e recante modifica delle direttive 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE e 2014/65/UE;

VISTA la direttiva delegata (UE) 2021/1269 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica la direttiva delegata (UE) 2017/593 per quanto riguarda l’integrazione dei fattori di sostenibilità negli obblighi di *governance* dei prodotti;

VISTO il regolamento delegato (UE) 2021/1253 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il regolamento delegato (UE) 2017/565 per quanto riguarda l’integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità in taluni requisiti organizzativi e condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento;

VISTA la direttiva delegata (UE) 2021/1270 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica la direttiva 2010/43/UE per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui tenere conto per gli organismi d’investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM);

VISTO il regolamento delegato (UE) 2021/1255 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il regolamento delegato (UE) n. 231/2013 per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui i gestori di fondi di investimento alternativi debbono tenere conto;

VISTO il regolamento delegato (UE) 2021/1257 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica i regolamenti delegati (UE) 2017/2358 e (UE) 2017/2359 per quanto riguarda l’integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità nei requisiti in materia di controllo e di governo del prodotto per le imprese di assicurazione e i distributori di



prodotti assicurativi e nelle norme di comportamento e nella consulenza in materia di investimenti per i prodotti di investimento assicurativi;

VISTO il regolamento della Consob adottato con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 recante norme di attuazione del TUF in materia di intermediari (di seguito, “Regolamento Intermediari”) e successive modificazioni;

VISTA la delibera del 5 luglio 2016, n. 19654, con la quale è stato adottato il Regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale, ai sensi dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, e successive modificazioni;

VISTO il Protocollo d'intesa tra la Banca d'Italia e la Consob in materia di servizi e attività di investimento e di gestione collettiva del risparmio, adottato in data 5 novembre 2019;

CONSIDERATA la necessità di adeguare la disciplina contenuta nel predetto Regolamento Intermediari alla direttiva (UE) 2021/338, alla direttiva (UE) 2019/2034, nonché ai sopra citati atti delegati di implementazione delle normative MiFID II, UCITS, AIFMD e IDD in materia di finanza sostenibile;

CONSIDERATA, altresì, l'opportunità di intervenire sul Regolamento Intermediari per realizzare alcuni interventi di razionalizzazione delle discipline concernenti: *i*) i requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari, al fine di fornire talune precisazioni in merito agli obblighi di conservazione documentale gravanti sugli intermediari; *ii*) l'albo e l'attività dei consulenti finanziari, nell'intento di innalzare il livello di tutela dei risparmiatori, garantire un efficace e tempestivo esercizio dell'azione di vigilanza ed effettuare i dovuti allineamenti alle pertinenti novità introdotte dalla citata direttiva (UE) 2021/338 e dal citato regolamento delegato (UE) 2021/1253;

CONSIDERATA, inoltre, l'opportunità di modificare la disciplina contenuta nel Regolamento Intermediari concernente le domande di estensione dell'autorizzazione delle SIM allo svolgimento dei servizi e delle attività di investimento, in un'ottica di semplificazione del procedimento amministrativo e di conseguente alleggerimento degli oneri a carico degli intermediari, nonché l'opportunità di realizzare interventi di *fine tuning* in materia di gestione dell'albo previsto dall'articolo 20 del TUF e di operatività transfrontaliera delle SIM;

CONSIDERATA l'esigenza di dettare una disciplina transitoria avuto riguardo alle: *i*) disposizioni concernenti gli obblighi di informativa *ex ante* sui costi e oneri connessi alla prestazione dei servizi di investimento qualora le operazioni di investimento vengano effettuate attraverso mezzi di comunicazione a distanza; *ii*) disposizioni in materia di finanza sostenibile in modo da tenere conto della data di applicazione prevista per le disposizioni nazionali di recepimento dall'articolo 2, paragrafo 1, della direttiva (UE) 2021/1269; *iii*) disposizioni in materia di pubblicità dell'albo dei consulenti finanziari e disposizioni riguardanti il procedimento di cancellazione dal predetto albo per omesso pagamento del contributo di vigilanza;

VALUTATE le osservazioni pervenute in risposta al documento di consultazione pubblicato il 17 febbraio 2022, recante le modifiche al Regolamento Intermediari, come rappresentate nella relazione illustrativa pubblicata sul sito web della Consob;

SENTITA la Banca d'Italia ai sensi degli articoli 6, commi 2, 2-*quater* e 2-*quinqies*; 19, comma 3-*ter*; 25-*bis*, comma 2; 26, comma 8; 28, comma 4; 30, comma 5; 32, comma 2; 201, comma 12, del

TUF;

SENTITO l'IVASS ai sensi dell'articolo 25-ter, commi 2 e 2-bis, del TUF;

**D E L I B E R A:**

**Art. 1**

*(Modifiche al regolamento adottato con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di intermediari)*

- 1.** Nel Libro I, all'articolo 2, comma 1, nella lettera *h*), le parole “servizi o attività di investimento.” sono sostituite dalle seguenti: “servizi o attività di investimento;” e, dopo la lettera *h*), sono inserite le seguenti lettere:

“*h-bis*) «regolamento (UE) 2019/2088»: il regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019;

*h-ter*) «rischio di sostenibilità»: il rischio di sostenibilità ai sensi dell'articolo 2, punto 22, del regolamento (UE) 2019/2088;

*h-quater*) «fattori di sostenibilità»: i fattori di sostenibilità ai sensi dell'articolo 2, punto 24, del regolamento (UE) 2019/2088.”.

- 2.** Nel Libro II sono apportate le seguenti modificazioni:

**A.** nella Parte II,

- 1.** all'articolo 4, comma 2, lettera *a*), le parole “ai sensi dell'articolo 28, commi 1 e 6, del Testo Unico” sono sostituite dalle seguenti: “ai sensi dell'articolo 28, commi 1, 6 e 6-bis, del Testo Unico”;

**2.** all'articolo 5,

- a)** nel comma 1, dopo la lettera *b*), è inserita la seguente lettera:

“*b-bis*) codice identificativo LEI;”;

- b)** nel comma 2, dopo la lettera *b*), è inserita la seguente lettera:

“*b-bis*) codice identificativo LEI;”;

- c)** nel comma 3, dopo la lettera *b*), è inserita la seguente lettera: “*b-bis*) codice identificativo LEI;”; nella lettera *e*), le parole “all'articolo 28, comma 6, del Testo Unico” sono sostituite dalle seguenti: “all'articolo 28, commi 6 e 6-bis, del Testo Unico”;

- d)** nel comma 4, dopo la lettera *b*), è inserita la seguente lettera:

“*b-bis*) codice identificativo LEI;”;

e) nel comma 5, dopo la lettera b), è inserita la seguente lettera:

“b-*bis*) codice identificativo LEI;”;

f) nel comma 6, alla lettera f), dopo le parole “della direttiva 2014/65/UE”, sono aggiunte le seguenti: “, nonché il codice identificativo LEI dell’impresa di investimento UE”;

**B.** nella Parte III, all’articolo 7,

1. il comma 1 è sostituito dal seguente: “1. Le domande di autorizzazione allo svolgimento dei servizi e delle attività di investimento in regola con la vigente disciplina sull’imposta di bollo sono presentate alla Consob unitamente alla documentazione prescritta dal regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016, nonché con l’indicazione del codice identificativo LEI della società istante. Si applicano il regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016 e il regolamento di esecuzione (UE) 2017/1945 della Commissione del 19 giugno 2017.”;

2. dopo il comma 3, è aggiunto il seguente comma:

“3-*bis*. I soggetti istanti, nel presentare le informazioni e i dati relativi al programma di attività e alla struttura organizzativa ai sensi degli articoli 5 e 6 del regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016, forniscono una descrizione coerente e completa delle attività prospettate, dell’organizzazione interna, delle linee di sviluppo, degli obiettivi perseguiti, delle strategie distributive e commerciali che la SIM intende perseguire, nonché ogni altro elemento rilevante ai fini della valutazione dell’iniziativa. In particolare, i soggetti istanti indicano le ipotesi sulle quali si basano le previsioni effettuate e includono anche scenari avversi rispetto alle ipotesi di base formulate, con la descrizione dei relativi impatti economici, patrimoniali e prudenziali, e le conseguenti azioni di rafforzamento patrimoniale necessarie, con la stima dei relativi oneri.”;

3. al comma 4, le parole “ovvero di relativa estensione” sono soppresse;

4. dopo il comma 5, sono aggiunti i seguenti commi:

“5-*bis*. Le domande di estensione dell’autorizzazione allo svolgimento dei servizi e delle attività di investimento, in regola con la vigente disciplina sull’imposta di bollo, sono presentate alla Consob unitamente alla seguente documentazione:

a) descrizione dell’organizzazione della società richiedente, in conformità a quanto previsto dall’articolo 6 del regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016, nella quale siano in particolare illustrati il programma delle attività iniziali per i successivi tre anni e le conseguenti modifiche alla struttura organizzativa e ai sistemi di controllo interni;

b) descrizione della situazione finanziaria attesa dallo svolgimento dei servizi e delle attività di investimento di cui si chiede l’autorizzazione, in conformità a quanto previsto dall’articolo 5 del regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016;

c) copia del verbale della riunione dell’organo di amministrazione ovvero, in caso di

amministratore unico, dell'organo di controllo della società, relativo all'accertamento dei requisiti degli esponenti aziendali di cui all'articolo 13 del Testo Unico;

- d) attestazione dell'ammontare e composizione dei fondi propri al momento della presentazione della domanda, nel caso in cui l'estensione dell'autorizzazione comporti l'incremento del capitale iniziale previsto ai sensi dell'articolo 19, comma 1, lettera d), del Testo Unico;
- e) nel caso in cui sia stato necessario procedere alla modifica dell'atto costitutivo e del relativo statuto, copia del verbale di assemblea e documentazione attestante la relativa iscrizione nel registro delle imprese.

5-ter. Nei casi di cui al comma 5-bis, si applica il regolamento di esecuzione (UE) 2017/1945 della Commissione del 19 giugno 2017, nonché i commi 3-bis, 4 e 5.”;

## C. nella Parte IV,

### 1. all'articolo 14,

- a) nel comma 1, le parole “agli articoli 13 e 14 del regolamento di esecuzione emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE” sono sostituite dalle seguenti: “agli articoli 12 e 13 del regolamento di esecuzione (UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017”;
- b) nel comma 2, le parole “dall'articolo 15 del regolamento di esecuzione emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE” sono sostituite dalle seguenti: “dall'articolo 14 del regolamento di esecuzione (UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017”;
- c) nel comma 3, le parole “articoli 16 e 17 del regolamento di esecuzione emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE” sono sostituite dalle seguenti: “articoli 15 e 16 del regolamento di esecuzione (UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017”;
- d) nel comma 4, le parole “articoli 16, comma 2, e 17, comma 2, del regolamento di esecuzione emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE” sono sostituite dalle seguenti: “articoli 15, comma 2, e 16, comma 2, del regolamento di esecuzione (UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017”;

### 2. all'articolo 15,

- a) nel comma 1, le parole “articoli 18 e 19 del regolamento di esecuzione emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE” sono sostituite dalle seguenti: “articoli 17 e 18 del regolamento di esecuzione (UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017”;
- b) nel comma 2, le parole “articoli 20 e 21 del regolamento di esecuzione emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE” sono sostituite dalle seguenti: “articoli 19 e 20 del regolamento di esecuzione (UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017”;

**3.** all'articolo 16,

- a)** nel comma 1, le parole “all'articolo 4 del regolamento di esecuzione emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE” sono sostituite dalle seguenti: “all'articolo 3 del regolamento di esecuzione (UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017”;
- b)** nel comma 2, le parole “dall'articolo 5 del regolamento di esecuzione emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE” sono sostituite dalle seguenti: “dall'articolo 4 del regolamento di esecuzione (UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017”;
- c)** nel comma 3, le parole “dall'articolo 6 del regolamento di esecuzione emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE” sono sostituite dalle seguenti: “dall'articolo 5 del regolamento di esecuzione (UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017”;
- d)** nel comma 4, le parole “dall'articolo 6, comma 2, del regolamento di esecuzione emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE” sono sostituite dalle seguenti: “dall'articolo 5, comma 2, del regolamento di esecuzione (UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017”;

**4.** all'articolo 17,

- a)** nel comma 1, le parole “all'articolo 7 del regolamento di esecuzione emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE” sono sostituite dalle seguenti: “all'articolo 6 del regolamento di esecuzione (UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017”;
- b)** nel comma 2, le parole “dall'articolo 8 del regolamento di esecuzione emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE” sono sostituite dalle seguenti: “dall'articolo 7 del regolamento di esecuzione (UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017”;

**5.** all'articolo 20, dopo il comma 2, è aggiunto il seguente comma:

“2-*bis*. Le SIM che intendono rinunciare all'autorizzazione all'esercizio mediante succursale di uno o più servizi o attività di investimento in Stati non UE presentano apposita istanza di decadenza alla Consob. La Consob, sentita la Banca d'Italia, delibera sulla domanda entro il termine massimo di novanta giorni lavorativi dalla ricezione della stessa. Si applicano gli articoli 18, comma 6, e 19, commi 1, lettera *a*), e 3.”;

**6.** all'articolo 21, dopo il comma 10, è aggiunto il seguente comma:

“10-*bis*. Le SIM che intendono rinunciare all'autorizzazione all'esercizio nella modalità della libera prestazione di uno o più servizi o attività di investimento in Stati non UE presentano apposita istanza di decadenza alla Consob. La Consob, sentita la Banca d'Italia, delibera sulla domanda entro il termine massimo di sessanta giorni lavorativi dalla ricezione della stessa. Si applicano gli articoli 21, comma 6, e 22, commi 1, lettera *a*), e

3.”;

**D.** nella Parte V,

**1.** all’articolo 25,

**a)** nel comma 1, le parole “ai sensi dell'articolo 28, commi 1 e 6, del Testo Unico” sono sostituite dalle seguenti: “ai sensi dell'articolo 28, commi 1, 6 e 6-*bis*, del Testo Unico”;

**b)** il comma 2 è sostituito dal seguente: “2. Nell'ipotesi in cui un cliente al dettaglio o professionale su richiesta ai sensi dell'articolo 6, comma 2-*quinquies*, lettera *b*), e comma 2-*sexies*, lettera *b*), del Testo Unico, stabilito o situato in Italia, avvia di propria iniziativa esclusiva la prestazione di un servizio di investimento o l'esercizio di un'attività di investimento da parte di un'impresa di paesi terzi diversa dalla banca, l'articolo 28, comma 3, del Testo Unico non si applica alla prestazione del servizio o all'esercizio dell'attività di investimento al cliente in questione né a qualsiasi relazione connessa specificamente alla prestazione di detto servizio o all'esercizio di detta attività. Fatte salve le relazioni infragruppo, non è considerato servizio prestato su iniziativa esclusiva del cliente il caso in cui un'impresa di paese terzo diversa dalla banca, anche mediante un'entità che agisce per suo conto o che presenta con essa stretti legami o mediante altra persona che agisce per conto di tale entità, sollecita clienti o potenziali clienti in Italia. L'iniziativa del cliente non dà diritto all'impresa di paesi terzi diversa dalla banca di commercializzare nuove categorie di prodotti o servizi di investimento al cliente medesimo se non tramite stabilimento di succursale in Italia autorizzato ai sensi dell'articolo 28, comma 1, del Testo Unico.”;

**2.** all’articolo 26, nel comma 1, le parole “indicate all'articolo 28, commi 1, 2 e 6, del Testo Unico” sono sostituite dalle seguenti: “indicate all'articolo 28, commi 1, 2, 6 e 6-*bis*, del Testo Unico”.

**3.** Nel Libro III, Parte II, sono apportate le seguenti modificazioni:

**A.** nel Titolo I, Capo I, all’articolo 36,

**1.** nel comma 2, lettera *d*), sono aggiunti, in fine, i seguenti periodi: “Se l’accordo di acquisto o vendita di uno strumento finanziario è concluso utilizzando un mezzo di comunicazione a distanza che impedisce la previa comunicazione delle informazioni sui costi e sugli oneri, gli intermediari possono fornire tali informazioni in formato elettronico o su carta, se richiesto dal cliente al dettaglio, senza ritardi ingiustificati, dopo la conclusione dell’operazione, purché siano soddisfatte entrambe le condizioni seguenti:

- i) il cliente ha accettato di ricevere le informazioni senza indebito ritardo poco dopo la conclusione dell’operazione;
- ii) l’intermediario ha concesso al cliente la possibilità di ritardare la conclusione dell’operazione fino a quando il cliente stesso non abbia ricevuto le informazioni.

Gli intermediari offrono al cliente la possibilità di ricevere le informazioni sui costi e sugli oneri per telefono prima della conclusione dell’operazione.”;

**2.** dopo il comma 2, è aggiunto il seguente comma:

“2-*bis*. Le disposizioni di cui al comma 2, lettera *d*), non si applicano ai servizi di investimento diversi dalla consulenza in materia di investimenti e dalla gestione di portafogli prestati nei confronti di clienti professionali.”;

**B.** nel Titolo II, Capo I, dopo l’articolo 40, è aggiunto il seguente articolo 40-*bis*:

“Art. 40-*bis*  
(*Cambiamento di strumenti finanziari*)

1. Ai fini del presente articolo, per “cambiamento di strumenti finanziari” si intende la vendita di uno strumento finanziario e acquisto di un altro strumento finanziario o esercizio del diritto di modificare uno strumento finanziario esistente.
2. Quando prestano i servizi di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafogli che comportano cambiamenti di strumenti finanziari, gli intermediari ottengono le informazioni necessarie in merito all’investimento del cliente e analizzano i costi e i benefici di tali cambiamenti di strumenti finanziari.
3. In caso di prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti, gli intermediari comunicano al cliente se i benefici derivanti dai cambiamenti di strumenti finanziari sono superiori o inferiori ai relativi costi.
4. Il presente articolo non si applica ai servizi prestati a clienti professionali, a meno che tali clienti non comunichino all’intermediario, in formato elettronico o su carta, che intendono beneficiare dell’analisi di cui ai commi 2 e 3. Gli intermediari conservano le comunicazioni effettuate dai clienti ai sensi del presente comma.”;

**C.** nel Titolo VI, all’articolo 60, dopo il comma 3, è aggiunto il seguente comma:

“3-*bis*. I commi 1 e 3 del presente articolo non si applicano ai servizi prestati a clienti professionali, a meno che tali clienti non comunichino agli intermediari, in formato elettronico o su carta, che intendono ricevere i rendiconti periodici. Gli intermediari conservano le comunicazioni effettuate dai clienti ai sensi del presente comma.”;

**D.** nel Titolo VII, all’articolo 61,

1. il comma 4 è sostituito dal seguente: “4. Alla prestazione dei servizi di investimento e dei servizi accessori a essi connessi, alle controparti qualificate si applicano l’articolo 51, comma 3, nonché le disposizioni di cui al Libro IV, ad eccezione dell’articolo 93. Gli intermediari comunicano ai nuovi clienti e ai clienti esistenti che hanno riclassificato conformemente alla direttiva 2014/65/UE la loro classificazione come controparte qualificata.”;
2. nel comma 5, le parole “applicano gli articoli 61 e 71 del regolamento (UE) 2017/565” sono sostituite dalle seguenti: “applicano l’articolo 71 del regolamento (UE) 2017/565”;

**E.** nel Titolo VIII, Capo II,

1. all’articolo 64,



- a) nel comma 1, dopo le parole “caratteristiche e obiettivi”, sono aggiunte le seguenti: “, compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità.”;
  - b) nel comma 2, è aggiunto, in fine, il seguente periodo: “Con riferimento ai soli fattori di sostenibilità, gli intermediari non sono tenuti ad effettuare l’individuazione di cui al presente comma per gli strumenti finanziari che considerano fattori di sostenibilità.”;
  - c) nel comma 5, nella lettera a), le parole “mercato di riferimento; e” sono sostituite dalle seguenti: “mercato di riferimento;” e, dopo la lettera a), è inserita la seguente lettera:  
“a-bis) che, ove pertinente, i fattori di sostenibilità dello strumento finanziario siano coerenti con il mercato di riferimento;”;
2. all’articolo 66, comma 5, dopo le parole “i connessi rischi”, sono aggiunte le seguenti: “, compresi gli eventuali fattori di sostenibilità degli strumenti finanziari”;
  3. all’articolo 67, comma 1, le parole “gli obiettivi del mercato” sono sostituite dalle seguenti: “gli obiettivi, compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità, del mercato”;
  4. all’articolo 68, dopo il comma 2, è aggiunto il seguente comma:  
“2-bis. Gli intermediari produttori presentano i fattori di sostenibilità dello strumento finanziario in modo trasparente e forniscono ai distributori le informazioni pertinenti per tenere debitamente conto degli eventuali obiettivi legati alla sostenibilità del cliente o potenziale cliente.”;

**F.** nel Titolo VIII, Capo III,

1. all’articolo 72,
  - a) nel comma 1, dopo le parole “e gli obiettivi”, sono aggiunte le seguenti: “, compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità.”;
  - b) nel comma 3, è aggiunto, in fine, il seguente periodo: “Con riferimento ai soli fattori di sostenibilità, gli intermediari non sono tenuti ad effettuare l’individuazione di cui al presente comma per gli strumenti finanziari che considerano fattori di sostenibilità.”;
2. all’articolo 73, il comma 5 è sostituito dal seguente: “5. Gli intermediari assicurano che il personale sia in possesso delle competenze necessarie per comprendere le caratteristiche e i rischi, compresi gli eventuali fattori di sostenibilità, degli strumenti finanziari che intendono offrire o raccomandare e i servizi forniti nonché le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità, del mercato di riferimento.”;
3. all’articolo 75, comma 3, le parole “gli obiettivi del mercato” sono sostituite dalle seguenti: “gli obiettivi, compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità, del mercato”;

**G.** nel Titolo IX, all’articolo 78, dopo il comma 5, è aggiunto il seguente comma:



“5-*bis*. Per la documentazione relativa ai requisiti di conoscenza e competenza dei membri del personale e ai periodi di esperienza acquisiti dagli stessi, nonché per quella relativa all’attività di formazione e sviluppo professionale svolta il termine di cinque anni di cui al comma 5, lettera *e*), decorre dalla cessazione del rapporto.”.

4. Nel Libro V, Parte II, Titolo I, sono apportate le seguenti modificazioni:

- A. all’articolo 97, il comma 3 è sostituito dal seguente: “3. I gestori applicano, altresì, gli articoli 17, paragrafo 2, e 18, paragrafi 2, 5 e 6, del regolamento (UE) n. 231/2013.”;
- B. all’articolo 98, l’alinea del comma 1 è sostituito dal seguente: “1. I gestori applicano l’articolo 18, paragrafi 1, 3, 4, 5 e 6, del regolamento (UE) n. 231/2013. Limitatamente alla gestione di OICVM, i gestori, per ciascun OICVM gestito, tenuto conto dei rischi di sostenibilità e degli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità da essi presi in considerazione ai sensi dell’articolo 4, paragrafi 1, lettera *a*), 3 e 4, del regolamento (UE) 2019/2088.”.

5. Nel Libro VIII sono apportate le seguenti modificazioni:

- A. all’articolo 129, comma 1, dopo le parole “agli articoli 36, 37, 40”, sono aggiunte le seguenti: “, 40-*bis*”;
- B. all’articolo 130, comma 1, dopo le parole “agli articoli 36, 37, 40”, sono aggiunte le seguenti: “, 40-*bis*”.

6. Nel Libro IX sono apportate le seguenti modificazioni:

- A. nella Parte I, all’articolo 131, comma 1, nella lettera *v*), le parole “dell’articolo 135-*quinqüesdecies*, comma 3.” sono sostituite dalle seguenti: “dell’articolo 135-*quinqüesdecies*, comma 3;” e, dopo la lettera *v*), è inserita la seguente lettera:

“*v-bis*) «preferenze di sostenibilità»: la scelta prevista dall’articolo 2, punto 4, del regolamento (UE) 2017/2359.”;

- B. nella Parte II, Titolo II, Capo I, all’articolo 135,

- 1. nel comma 2, dopo le parole “sua tolleranza al rischio”, sono aggiunte le seguenti: “, delle sue eventuali preferenze di sostenibilità”;
- 2. nel comma 6, lettera *a*), dopo le parole “selezionati per i clienti”, sono aggiunte le seguenti: “, compresi eventuali fattori di sostenibilità”;

- C. nella Parte II, Titolo V,

- 1. all’articolo 135-*quinqüesdecies*,

- a) nel comma 1, dopo le parole “gli obiettivi”, sono aggiunte le seguenti: “, compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità.”;

- b) nel comma 3, è aggiunto, in fine, il seguente periodo: “Con riferimento ai soli fattori di

sostenibilità, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa non sono tenuti ad effettuare l'individuazione di cui al presente comma per i prodotti di investimento assicurativi che considerano fattori di sostenibilità.”;

c) nel comma 8, dopo le parole “agli obiettivi”, sono aggiunte le seguenti: “, compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità,”;

2. all'articolo 135-*sexiesdecies*, il comma 6 è sostituito dal seguente: “6. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa assicurano che il personale sia in possesso delle competenze necessarie per comprendere le caratteristiche e i rischi, compresi gli eventuali fattori di sostenibilità, dei prodotti di investimento assicurativi che intendono distribuire nonché le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità, del mercato di riferimento.”;

3. all'articolo 135-*octiesdecies*, nel comma 3, dopo le parole “gli obiettivi”, sono aggiunte le seguenti: “, compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità,”;

D. nella Parte IV, all'articolo 135-*vicies quinquies*, nel comma 1, dopo le parole “dei loro clienti”, sono aggiunte le seguenti: “, comprese le loro preferenze di sostenibilità”.

7. Nel Libro XI sono apportate le seguenti modificazioni:

A. nella Parte I, all'articolo 138, comma 1, nella lettera *u*), le parole “non è cliente professionale.” sono sostituite dalle seguenti: “non è cliente professionale;” e, dopo la lettera *u*), è inserita la seguente lettera:

“*u-bis*) “preferenze di sostenibilità”: la scelta prevista dall'articolo 2, punto 7, del regolamento (UE) 2017/565.”;

B. nella Parte II, all'articolo 139, nel comma 1,

1. nella lettera *b*), dopo le parole “gli attestati di iscrizione e”, è aggiunta la seguente parola: “di”;

2. nella lettera *f*), dopo le parole “nei confronti degli iscritti”, sono aggiunte le seguenti: “e dei cancellati”;

C. nella Parte III,

1. all'articolo 146,

a) nel comma 2, nella lettera *d*), dopo le parole “di iscrizione all'albo”, sono aggiunte le seguenti: “, il numero di matricola e l'indirizzo di posta elettronica certificata (PEC) comunicato”; nella lettera *g*), dopo le parole “luogo di conservazione”, sono aggiunte le seguenti: “in Italia o comunque accessibile dall'Italia”; nella lettera *i*), dopo le parole “società di consulenza finanziaria”, sono aggiunte le seguenti: “, nonché in caso di omessa comunicazione, da parte dei consulenti finanziari autonomi operanti in proprio, della variazione dei requisiti patrimoniali di cui all'articolo 148, comma 2, lettera *f*)”;

b) nel comma 3, nella lettera *c*), dopo le parole “direzione generale”, sono aggiunte le

seguenti: “nonché ogni altra sede dove è svolta l’attività”; nella lettera *d*), dopo le parole “all’albo”, sono aggiunte le seguenti: “, il numero di matricola e l’indirizzo di posta elettronica certificata (PEC) comunicato”; nella lettera *f*), dopo le parole “della documentazione”, sono aggiunte le seguenti: “in Italia o comunque accessibile dall’Italia”;

- c) nel comma 4, dopo le parole “ai commi 2 e 3,”, sono aggiunte le seguenti: “ad eccezione di quelli indicati al comma 2, lettera *c*), e dell’indirizzo di posta elettronica certificata,”;
2. all’articolo 152, nel comma 4, dopo le parole “termine stabilito”, sono aggiunte le seguenti: “dall’Organismo” e, dopo le parole “pagamento del contributo”, sono aggiunte le seguenti: “dovuto. In tale ipotesi, l’Organismo, decorso il predetto periodo di quarantacinque giorni, avvia il procedimento di cancellazione dall’albo e, con la comunicazione di avvio del medesimo procedimento, assegna al soggetto interessato un ulteriore termine per provvedere al pagamento, diffidando lo stesso che, decorso inutilmente il termine assegnato, sarà cancellato dalla relativa sezione dell’albo. Nel caso in cui i predetti termini coincidano con il sabato o un giorno festivo, la relativa scadenza è rinviata al primo giorno lavorativo successivo”;
3. all’articolo 153,
- a) nel comma 1, nella lettera *a*), dopo le parole “conservazione della documentazione”, sono aggiunte le seguenti: “in Italia o accessibile dall’Italia”; nella lettera *c*), le parole “la sede amministrativa e le sedi secondarie” sono sostituite dalle seguenti: “la sede amministrativa, le sedi secondarie e ogni altra sede dove è svolta l’attività”; nella lettera *g*), le parole “di posta elettronica certificata (PEC)”, sono sostituite dalle seguenti: “, personale e ad uso esclusivo dell’interessato di posta elettronica certificata (PEC) per le comunicazioni tra l’interessato e l’Organismo”;
  - b) nel comma 2, dopo le parole “all’Organismo”, sono aggiunte le seguenti: “, secondo le modalità da esso stabilite,”; sono aggiunti, in fine, i seguenti periodi: “Le società di consulenza finanziaria comunicano all’Organismo il venir meno in capo ai consulenti finanziari autonomi di cui si avvalgono dei requisiti previsti per l’iscrizione all’albo. Per la comunicazione degli estremi identificativi della polizza il termine di comunicazione decorre dal giorno successivo a quello della scadenza indicata nella polizza precedentemente comunicata.”;
  - c) nel comma 3, dopo le parole “all’Organismo”, sono aggiunte le seguenti: “, secondo le modalità da esso stabilite,” e la parola “rilevante” è soppressa;
  - d) nel comma 4, le parole “di onorabilità e professionalità” sono sopresse;
4. all’articolo 154,
- a) nel comma 2, dopo le parole “all’Organismo”, sono aggiunte le seguenti: “, secondo le modalità da esso stabilite,”;
  - b) nel comma 3, dopo le parole “all’Organismo”, sono aggiunte le seguenti: “, secondo le modalità da esso stabilite,”;

- D.** nella Parte IV, all'articolo 159, nel comma 6, dopo le parole "ovvero di finanziamento", sono aggiunte le seguenti: "né può accettare o concorrere nella determinazione in suo favore di benefici monetari o non monetari, attuali o futuri, sotto qualsiasi forma elargiti dal cliente o dal potenziale cliente";
- E.** nella Parte V, Titolo I, sono apportate le seguenti modificazioni:
1. all'articolo 162,
    - a) nell'alinea del comma 1, dopo le parole "in materia di investimenti", sono aggiunte le seguenti: "e dei servizi accessori" e le parole "e rispettano in particolare i seguenti principi" sono sostituite dalle seguenti: ". Essi devono osservare le disposizioni legislative e regolamentari relative alla loro attività, ivi incluse le disposizioni adottate dall'Organismo. Nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti gli stessi rispettano in particolare i seguenti principi";
    - b) nel comma 3, dopo le parole "dei clienti", sono aggiunte le seguenti: "né forme di finanziamento dagli stessi";
  2. all'articolo 164, nel comma 2, è aggiunto, in fine, il seguente periodo: "I corsi di aggiornamento professionale sono svolti a partire dal 1° gennaio dell'anno successivo a quello di iscrizione nell'albo unico dei consulenti finanziari.";
- F.** nella Parte V, Titolo II,
1. all'articolo 165, dopo la lettera *h*), è inserita la seguente lettera:

"*h-bis*) ove pertinente, i fattori di sostenibilità presi in considerazione nel processo di selezione degli strumenti finanziari;";
  2. all'articolo 167,
    - a) nel comma 2, nella lettera *a*), dopo le parole "al rischio", sono aggiunte le seguenti: "e le sue eventuali preferenze di sostenibilità";
    - b) nel comma 5, dopo le parole "finalità dell'investimento", sono aggiunte le seguenti: "e le sue eventuali preferenze di sostenibilità";
  3. all'articolo 169, nel comma 4, le parole "alla direttiva 2003/71/CE" sono sostituite dalle seguenti: "al Regolamento (UE) 2017/1129";
  4. all'articolo 170,
    - a) nel comma 2, le parole "Le informazioni sui costi e oneri," sono sostituite dalle seguenti: "I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria forniscono ai clienti le informazioni sui costi e oneri," e le parole "devono essere presentate" sono sostituite dalla seguente parola: "presentandole";
    - b) nel comma 8, le parole "un'illustrazione" sono sostituite dalle seguenti: "una specifica

illustrazione”;

**5.** all’articolo 171,

- a)** nel comma 3, dopo le parole “per i clienti”, sono aggiunte le seguenti: “, compresi eventuali fattori di sostenibilità.”;
- b)** nel comma 4, sono aggiunti, in fine, i seguenti periodi: “I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria non raccomandano strumenti finanziari come rispondenti alle preferenze di sostenibilità di un cliente o potenziale cliente se essi non soddisfano tali preferenze. Essi spiegano ai clienti o potenziali clienti le ragioni per le quali si astengono dal raccomandare i medesimi strumenti e conservano la relativa documentazione. Se nessuno strumento finanziario soddisfa le preferenze di sostenibilità del cliente o potenziale cliente, e se il cliente decide di adattare le proprie preferenze di sostenibilità, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria conservano traccia della decisione del cliente, compresi i relativi motivi.”;
- c)** nel comma 5, le parole “raccomandati e effettuano un’analisi” sono sostituite dalle seguenti: “raccomandati, effettuano un’analisi”; dopo le parole “relativi costi”, sono aggiunte le seguenti: “e comunicano al cliente se i benefici derivanti dai cambiamenti negli investimenti sono superiori o inferiori ai relativi costi”; è aggiunto, in fine, il seguente periodo: “Il presente comma non si applica ai servizi prestati a clienti professionali, a meno che tali clienti non comunichino al consulente finanziario autonomo e alla società di consulenza finanziaria, in formato elettronico o su carta, che intendono beneficiare dell’analisi di cui al presente comma. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria conservano le comunicazioni effettuate dai clienti ai sensi del presente comma.”;
- d)** al comma 6, le parole “una relazione che comprende” sono sostituite dalle seguenti: “, al momento della prestazione del servizio, una relazione su supporto durevole che comprende” e le parole “e alla sua propensione al rischio e capacità di sostenere perdite” sono sostituite dalle seguenti: “, alla sua propensione al rischio e capacità di sostenere perdite e alle sue preferenze di sostenibilità”;

**6.** all’articolo 172, dopo il comma 2, è aggiunto il seguente comma:

“2-bis. Il presente articolo non si applica ai servizi prestati a clienti professionali, a meno che tali clienti non comunichino al consulente finanziario autonomo e alla società di consulenza finanziaria, in formato elettronico o su carta, che intendono ricevere i rendiconti periodici. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria conservano le comunicazioni effettuate dai clienti ai sensi del presente comma.”;

**G.** nella Parte V, Titolo IV,

- 1.** all’articolo 176, nel comma 1, è aggiunto, in fine, il seguente periodo: “I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria tengono conto dei rischi di sostenibilità nel conformarsi ai requisiti di cui al presente comma.”;
- 2.** all’articolo 177,

- a) nel comma 1, le parole “per identificare, prevenire” sono sostituite dalle seguenti: “per identificare e prevenire”;
- b) nell’alinea del comma 5, dopo le parole “interessi di un cliente,”, sono aggiunte le seguenti: “comprese le sue preferenze di sostenibilità,”;
- c) nel comma 11, la parola “gravemente” è soppressa;

**H.** nella Parte VI, all’articolo 180, sono apportate le seguenti modifiche:

**1.** nel comma 2,

- a) nella lettera a), il numero 6 è eliminato;
- b) nella lettera b), nell’alinea, le parole “da uno a quattro mesi” sono soppresse; dopo il numero 6, è aggiunto il seguente: “6-bis) violazione delle disposizioni di cui all’articolo 170 concernenti le informazioni sui costi e gli oneri connessi;” e, dopo il numero 14, è aggiunto il seguente: “14-bis) inosservanza dell’obbligo di cui all’articolo 153, comma 4;”;

**2.** nel comma 3,

- a) nella lettera a), il numero 8 è eliminato;
- b) nella lettera b), nell’alinea, le parole: “da uno a quattro mesi” sono soppresse; nel numero 8, le parole “percezione di compensi o finanziamenti in violazione dell’articolo 159, comma 6”, sono sostituite dalle seguenti: “violazione delle disposizioni di cui all’articolo 159, comma 6”; dopo il numero 9, è aggiunto il seguente: “9-bis) inosservanza dell’obbligo di cui all’articolo 153, comma 4;”.

## **Art. 2**

*(Modifiche all’Allegato n. 1 del regolamento adottato con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di intermediari)*

**1.** All’Allegato n. 1 (“Domanda di autorizzazione e di estensione dell’autorizzazione alla prestazione in Italia da parte di imprese di paesi terzi diverse dalle banche di servizi e attività di investimento”) del Regolamento Intermediari sono apportate le seguenti modificazioni:

**A.** nel Titolo I,

- 1.** nella rubrica della Sezione I, le parole “all’art. 28, commi 1 e 6, del Testo Unico” sono sostituite dalle seguenti: “all’art. 28, commi 1, 6 e 6-bis, del Testo Unico”;
- 2.** alla Sezione II, nella rubrica e nella parte introduttiva, le parole “all’art. 28, comma 6, del Testo Unico” sono sostituite dalle seguenti: “all’art. 28, commi 6 e 6-bis, del Testo Unico”;

**B.** nel Titolo II,

1. nella rubrica della Sezione I, le parole “all’art. 28, commi 1 e 6, del testo unico” sono sostituite dalle seguenti: “all’art. 28, commi 1, 6 e 6-*bis*, del Testo Unico”;
2. alla Sezione II, nella rubrica e nella parte introduttiva, le parole “all’art. 28, comma 6, del Testo Unico” sono sostituite dalle seguenti: “all’art. 28, commi 6 e 6-*bis*, del Testo Unico”.

## **Art. 3**

*(Disposizioni finali e transitorie)*

1. La presente delibera è pubblicata sul sito *internet* della Consob e nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana. Essa entra in vigore il decimo giorno successivo alla sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale.
2. Le modifiche apportate dalla presente delibera all’articolo 36, comma 2, lettera *d*), del Regolamento Intermediari si applicano dalla data di applicazione delle disposizioni primarie nazionali di recepimento dell’articolo 24, paragrafo 5-*bis*, della direttiva 2014/65/UE come modificata dalla direttiva (UE) 2021/338.
3. Si applicano a decorrere dal 22 novembre 2022 le modifiche apportate dalla presente delibera alle disposizioni di cui: *i*) al Libro III, Parte II, Titolo VIII, del Regolamento Intermediari; *ii*) al Libro IX, Parte II, Titolo V, del Regolamento Intermediari, ferma restando la data di applicazione del regolamento (UE) 2021/1257.
4. Le modifiche apportate dalla presente delibera agli articoli 146 e 152, comma 4, del Regolamento Intermediari si applicano a decorrere dal 1° gennaio 2023.

28 luglio 2022

IL PRESIDENTE  
*Paolo Savona*

**MODIFICHE AL REGOLAMENTO INTERMEDIARI PER L'ADEGUAMENTO NAZIONALE ALLA DIRETTIVA (UE) 2021/338 CHE MODIFICA MiFID II NELL'AMBITO DEL *CAPITAL MARKETS RECOVERY PACKAGE*, AGLI ATTI DELEGATI DI IMPLEMENTAZIONE DELLE NORMATIVE MiFID II, UCITS E IDD IN TEMA DI FINANZA SOSTENIBILE, NONCHÉ ALLA DIRETTIVA (UE) 2019/2034 CHE MODIFICA MiFID II IN MATERIA DI *REVERSE SOLICITATION*. ULTERIORI INTERVENTI DI MODIFICA.**

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI ESITI DELLA CONSULTAZIONE, DELLE CONSEGUENZE SULLA REGOLAMENTAZIONE, SULL'ATTIVITÀ DELLE IMPRESE E DEGLI OPERATORI E SUGLI INTERESSI DEGLI INVESTITORI E DEI RISPARMIATORI**

**29 luglio 2022**

## **I. MOTIVAZIONE E OBIETTIVI DEL PROVVEDIMENTO**

La disciplina europea in materia di servizi finanziari è stata interessata da alcuni interventi normativi volti, da un lato, a favorire una più agevole ripresa del mercato dagli effetti conseguenti alla crisi pandemica da Covid-19 e, dall'altro lato, a supportare lo sviluppo della finanza sostenibile in linea con gli obiettivi del "Piano d'azione" adottato dalla Commissione europea nel marzo 2018.

In particolare:

- nell'ambito del pacchetto di misure finalizzate a sostenere la ripartenza a seguito della pandemia (c.d. *Capital Markets Recovery Package* - CMRP), la direttiva (UE) 2021/338 ha introdotto misure di semplificazione della disciplina di *investor protection* contenuta in MiFID II, con riferimento ai seguenti ambiti:
  - a) trasparenza dei costi e degli oneri connessi agli strumenti finanziari e ai servizi di investimento;
  - b) analisi costi-benefici delle operazioni di *switch* nell'ambito della prestazione dei servizi di consulenza e di gestione di portafogli;
  - c) disciplina dei rendiconti sui servizi prestati;
  - d) normativa applicabile alle controparti qualificate;
- nel contesto delle misure legislative per la transizione verso uno sviluppo sostenibile, sono stati modificati gli atti delegati di implementazione delle direttive MiFID II<sup>1</sup>, UCITS<sup>2</sup>, AIFMD<sup>3</sup> e

---

<sup>1</sup> Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE.

<sup>2</sup> Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM).



IDD<sup>4</sup>, al fine di introdurre l'obbligo per gli operatori di tener conto dei fattori ESG (*Environmental, Social e Governance*) nella prestazione dei servizi di investimento, nello svolgimento dell'attività di gestione collettiva del risparmio e in sede di distribuzione assicurativa.

\*\*\*\*

Nel periodo 17 febbraio - 19 marzo 2022, la Consob ha sottoposto alla consultazione del mercato le proposte di modifica al regolamento n. 20307 del 15 febbraio 2018, concernente la disciplina degli intermediari (di seguito anche "Regolamento Intermediari"), al fine di adeguare, nelle aree rimesse alla competenza regolamentare dell'Istituto, la disciplina nazionale ai sopra citati atti europei.

Nell'ambito del menzionato documento di consultazione sono stati altresì prospettati interventi di adeguamento della disciplina regolamentare finalizzati a completare la trasposizione della direttiva (UE) 2019/2034 (IFD) per quanto concerne la prestazione dei servizi di investimento da parte delle imprese di paesi terzi diverse dalle banche.

Con l'occasione, sono stati inoltre proposti interventi di semplificazione e di razionalizzazione del Regolamento Intermediari concernenti i seguenti ambiti:

- i) requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari e albo e attività dei consulenti finanziari<sup>5</sup>;
- ii) modifiche riguardanti il procedimento di estensione dell'autorizzazione delle SIM allo svolgimento dei servizi di investimento, la gestione dell'albo previsto dall'art. 20 del TUF, nonché l'operatività transfrontaliera delle SIM.

Ad esito del procedimento di consultazione, sono apportati al Regolamento Intermediari gli interventi di modifica, di seguito sinteticamente illustrati.

**A.** Con riferimento alla normativa dettata dalla **direttiva (UE) 2021/338**, nelle more della finalizzazione dell'*iter* di adeguamento della normativa contenuta nel TUF, la Parte II del Libro III del Regolamento Intermediari viene modificata ai fini dell'adeguamento alle nuove previsioni contenute nella fonte europea, non oggetto di attuazione in sede primaria, con riferimento ai seguenti ambiti:

- a) la disciplina sulla trasparenza dei costi e degli oneri connessi agli strumenti finanziari e ai servizi di investimento, al fine di dare attuazione: i) all'art. 24, par. 4, di MiFID II che individua le modalità di adempimento degli obblighi concernenti l'informativa *ex ante* qualora le operazioni di investimento vengano effettuate attraverso mezzi di comunicazione a distanza; ii) al nuovo art. 29-*bis*, par. 1, di MiFID II, in base al quale sono esentati dalla

---

<sup>3</sup> Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010.

<sup>4</sup> Direttiva (UE) 2016/97 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 gennaio 2016 sulla distribuzione assicurativa (rifusione).

<sup>5</sup> Intendendosi per "consulenti finanziari" le tre categorie dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, dei consulenti finanziari autonomi e delle società di consulenza finanziaria, unitariamente considerate.

*disclosure* in materia di costi e oneri, sia *ex ante* che *ex post*, i clienti professionali, ad eccezione di coloro in favore dei quali sono prestati i servizi di consulenza in materia di investimenti e di gestione di portafogli;

- b) le disposizioni concernenti le valutazioni di adeguatezza connesse alla prestazione dei servizi di consulenza e di gestione di portafogli, al fine di recepire: i) le modifiche all'art. 25, par. 2, di MiFID II, che hanno innalzato a rango primario l'obbligo degli intermediari - introdotto dal regolamento delegato (UE) 2017/565 - di procedere all'analisi costi-benefici delle operazioni di *switch*, prevedendo altresì il dovere di informare la clientela circa gli esiti di tale analisi; ii) il nuovo art. 29-bis, par. 2, di MiFID II, che prevede un'esenzione dall'obbligo di procedere all'analisi dei costi e dei benefici degli *switch* effettuati per conto dei clienti professionali, a meno che quest'ultimi non chiedano di beneficiare di tale tutela (c.d. *opt-in*);
- c) la disciplina sui rendiconti, al fine di escludere l'obbligo per gli intermediari di fornire ai clienti professionali i rendiconti periodici sulle operazioni e sui servizi prestati, a meno che i clienti non chiedano di continuare a ricevere la predetta documentazione (c.d. *opt-in*), in linea con quanto previsto dal nuovo art. 29-bis, parr. 2 e 3, di MiFID II;
- d) la normativa applicabile alle controparti qualificate che, alla luce delle nuove previsioni contenute in MiFID II, prevede un ulteriore alleggerimento degli oneri in capo agli intermediari qualora operino a favore della predetta categoria di investitori riguardanti, in particolare, gli obblighi di informativa e di reportistica.

In virtù di quanto previsto dall'art. 25-bis del TUF - che estende le regole di derivazione MiFID II all'offerta e alla consulenza avente a oggetto depositi strutturati e prodotti finanziari, diversi dagli strumenti finanziari, emessi da banche - sono stati conseguentemente modificati gli artt. 129 e 130 al fine di rendere applicabili le modifiche recate dalla direttiva (UE) 2021/338 alle suddette fattispecie.

Con riferimento alla commercializzazione di OICR propri e/o di terzi, l'attuale approccio, che accorda agli investitori le medesime tutele in fase di sottoscrizione di OICR indipendentemente dal canale di acquisto utilizzato, è confermato anche nel nuovo contesto normativo di riferimento. Infatti, le pertinenti disposizioni (artt. 107 e 109), per effetto del richiamo alla corrispondente disciplina regolamentare sulla prestazione dei servizi di investimento, risultano già allineate alle novità recate dal CMRP.

Avuto riguardo alla disciplina applicabile ai consulenti finanziari autonomi e alle società di consulenza finanziaria, in considerazione di quanto previsto dall'art. 3, par. 2, di MiFID II<sup>6</sup>, sono posti in essere interventi di modifica della disciplina recata dal Libro XI (*cfr.* artt. 171, comma 5, e 172, comma 2-bis) al fine di estendere anche a tali soggetti le pertinenti novità introdotte dal CMRP.

---

<sup>6</sup> La citata previsione richiede agli Stati membri di sottoporre i soggetti esenti dall'applicazione della MiFID II in forza della facoltà concessa ai sensi dell'art. 3, par. 1, a requisiti almeno analoghi a quelli stabiliti dalla MiFID II con riferimento, *inter alia*, alle "norme di comportamento quali stabilite all'articolo 24, paragrafi 1, 3, 4, 5, 7 e 10, e all'articolo 25, paragrafi 2, 5 e 6, e, qualora il regime nazionale consenta a tali persone di nominare agenti collegati, all'articolo 29, e le relative misure di esecuzione".

**B. Con riferimento agli atti delegati di implementazione delle direttive MiFID II, UCITS, AIFMD e IDD in tema di finanza sostenibile<sup>7</sup>:**

- a) il Titolo VIII, Parte II, Libro III, del Regolamento Intermediari viene adeguato alle novità recate dalla direttiva delegata (UE) 2021/1269 in tema di *product governance*, prevedendo:
- l’obbligo in capo agli intermediari produttori di considerare anche i fattori di sostenibilità ai fini della definizione del *target market* potenziale dei prodotti realizzati, nonché in sede di revisione degli stessi;
  - il corrispondente dovere degli intermediari distributori di assicurare la coerenza, in termini di preferenze di tipo ESG, del *target market* effettivo con i relativi strumenti offerti o raccomandati, anche ai fini della revisione della propria “gamma prodotti”.

Le novità recate in tema di *product governance* concernenti gli obblighi del distributore risultano applicabili anche alle attività di commercializzazione di OICR propri e/o di terzi disciplinate dagli artt. 107 e 109 del Regolamento Intermediari, per effetto del richiamo ivi previsto alle corrispondenti previsioni regolamentari riguardanti i prestatori di servizi e attività di investimento.

Per quanto concerne le modifiche apportate dal regolamento delegato (UE) 2021/1253 al regolamento (UE) 2017/565 di implementazione di MiFID II<sup>8</sup>, tenuto conto della loro diretta applicabilità negli Stati membri, non sussiste l’esigenza di uno specifico intervento di trasposizione a livello domestico, fatta eccezione per quanto concerne i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria<sup>9</sup>. Tali soggetti, infatti, devono essere sottoposti a una disciplina nazionale che preveda requisiti almeno analoghi a quelli previsti dalla MiFID II e

<sup>7</sup> Rilevano, in questa sede, i seguenti atti:

- direttiva delegata (UE) 2021/1269 che ha apportato modifiche alla direttiva delegata MiFID II 2017/593 per quanto riguarda l’integrazione dei fattori di sostenibilità negli obblighi di *governance* dei prodotti;
- regolamento delegato (UE) 2021/1253 che ha modificato il regolamento delegato MiFID II 2017/565 per quanto riguarda l’integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità in taluni requisiti organizzativi e condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento;
- direttiva delegata (UE) 2021/1270 che ha emendato la direttiva UCITS 2010/43/UE per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui tenere conto per gli organismi d’investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM);
- regolamento delegato (UE) 2021/1255 che ha modificato il regolamento delegato AIFM n. 231/2013 per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui i gestori di fondi di investimento alternativi debbono tenere conto;
- regolamento delegato (UE) 2021/1257 che ha modificato i regolamenti delegati IDD 2017/2358 e 2017/2359 per quanto riguarda l’integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità nei requisiti in materia di controllo e di governo del prodotto per le imprese di assicurazione e i distributori di prodotti assicurativi e nelle norme di comportamento e nella consulenza in materia di investimenti per i prodotti di investimento assicurativi.

<sup>8</sup> Tali modifiche riguardano, in particolare, i seguenti ambiti: i) misure organizzative, ivi inclusi i presidi per la gestione dei conflitti di interesse; ii) valutazione dell’adeguatezza degli investimenti; iii) informativa alla clientela in ordine al tipo di consulenza prestata.

<sup>9</sup> Il Regolamento Intermediari risulta già allineato alla nuova disciplina europea con riferimento a tutti gli intermediari definiti dall’art. 35, comma 1, lett. b), nel cui novero sono ricompresi anche prestatori di servizi diversi dai soggetti tipicamente rientranti nel perimetro della MiFID II, per effetto del richiamo alle corrispondenti previsioni contenute nel regolamento (UE) 2017/565.

dalle pertinenti misure di esecuzione con riferimento agli ambiti individuati dall'art. 3, par. 2, di MiFID II; pertanto, sono integrate le previsioni del Libro XI per adeguarle alle novità apportate dal regolamento delegato (UE) 2021/1253 (cfr. artt. 138, 165, 167, 171, commi 3, 4 e 6, 176 e 177, comma 5);

- b) per quanto concerne il risparmio gestito, sono modificati gli artt. 97 e 98 concernenti gli obblighi di *due diligence*, al fine, tra l'altro, di richiamare i nuovi parr. 5 e 6 dell'art. 18 del regolamento delegato AIFM in base ai quali, nell'adempimento dei suddetti obblighi, i gestori devono tener conto dei rischi di sostenibilità e, ove siano presi in considerazione, dei principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità. Considerato che le modifiche apportate al regolamento delegato AIFM e alla direttiva delegata UCITS sono sostanzialmente coincidenti, il richiamo ai nuovi paragrafi del regolamento delegato AIFM consente il recepimento anche delle nuove disposizioni in materia di *due diligence* previste per i gestori UCITS;
- c) è modificato il Libro IX del Regolamento Intermediari concernente la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi da parte dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa [come definiti dall'art. 1, comma 1, lett. w-bis), del TUF] al fine di allineare le disposizioni ivi previste alla disciplina in materia di finanza sostenibile applicabile alla prestazione dei servizi di investimento di derivazione MiFID II<sup>10</sup>.

### C. Con riferimento alla **direttiva (UE) 2019/2034 (IFD)**, sono modificati:

- 1) l'art. 25, comma 2, al fine di precisare che ogni tipo di sollecitazione ai clienti al dettaglio/professionali su richiesta da parte delle imprese non UE diverse dalle banche, anche se svolta da terzi per conto delle stesse, esclude che la prestazione dei servizi di investimento possa ritenersi conclusa su iniziativa esclusiva dei clienti, comportando l'applicazione della pertinente disciplina dettata da MiFID II/MiFIR;
- 2) in linea con le modifiche apportate alla disciplina primaria dal d.lgs. n. 201/2021 - con il quale sono state adottate le norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni della direttiva (UE) 2019/2034 e del regolamento (UE) 2019/2033, relativo ai requisiti prudenziali delle imprese di investimento - sono integrate le pertinenti disposizioni del Regolamento Intermediari<sup>11</sup> con il richiamo al nuovo comma 6-bis dell'art. 28 del TUF secondo il quale le imprese di paesi terzi diverse dalle banche, operanti in libera prestazione, possono prestare servizi e attività di investimento nei confronti di controparti qualificate/clienti professionali di diritto, previa autorizzazione della Consob, con riferimento ai servizi e alle attività di investimento che non rientrano nel giudizio di equivalenza rilasciato dalla Commissione europea.

---

<sup>10</sup> In tal modo, considerata la diretta applicabilità delle modifiche apportate in tema di finanza sostenibile ai regolamenti delegati IDD, si è perseguito l'obiettivo di prevedere per la distribuzione di prodotti di investimento assicurativi disposizioni in linea con quelle dettate per i prestatori dei servizi di investimento, in linea con l'approccio seguito nel recepimento domestico della normativa IDD.

<sup>11</sup> Cfr. artt. 4, comma 2, lett. a), 5, comma 3, lett. e), 25, comma 1, e 26, comma 1, e l'Allegato 1 al Regolamento Intermediari ("Domanda di autorizzazione e di estensione dell'autorizzazione alla prestazione in Italia da parte di imprese di paesi terzi diverse dalle banche di servizi e attività di investimento").

**D.** Con riferimento alla disciplina in tema di **requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari** (art. 78) e di **albo e attività dei consulenti finanziari** (Libro XI), gli interventi di modifica riguardano i seguenti ambiti:

- la decorrenza del termine quinquennale di conservazione della documentazione riguardante i requisiti di conoscenza e competenza dei membri del personale e i periodi di esperienza acquisiti dagli stessi, nonché della documentazione relativa all'attività di formazione e sviluppo professionale svolta (art. 78). A tal fine, la disposizione in esame viene integrata con un nuovo comma 5-*bis* volto a stabilire che tale termine decorre dalla cessazione del rapporto dell'intermediario con il membro del personale, in linea con l'analoga disciplina prevista per la distribuzione dei prodotti assicurativi;
- la pubblicità offerta dall'albo unico dei consulenti finanziari (artt. 139 e 146). Le modifiche apportate mirano a razionalizzare la tipologia delle informazioni pubblicate nel citato albo, ad esempio, eliminando le informazioni non reputate necessarie relative ai soggetti cancellati e introducendo ulteriori informazioni riferite ai soggetti iscritti, quali l'indirizzo di posta elettronica certificata;
- la procedura di cancellazione dall'albo per omesso pagamento del contributo di vigilanza (art. 152), che viene integrata con la previsione di una diffida trasmessa dall'OCF al consulente finanziario moroso, al fine di garantire adeguata informativa sulle conseguenze del mancato pagamento del contributo dovuto;
- gli obblighi di comunicazione dei consulenti finanziari nei confronti dell'Organismo (art. 153). Le modifiche, nell'ottica di garantire un pieno e tempestivo esercizio dell'azione di vigilanza dell'Organismo, integrano le prescrizioni relative al perimetro, alle modalità e alle tempistiche degli obblighi informativi dei soggetti iscrivendi e di quelli iscritti all'albo nei confronti dell'OCF;
- le regole di comportamento dei consulenti finanziari (artt. 159 e 162); al fine di assicurare il pieno rispetto della normativa di riferimento, si introducono opportune precisazioni in ordine alla tipologia di compensi/somme che i consulenti finanziari non possono ricevere dai clienti;
- l'aggiornamento professionale dei consulenti finanziari autonomi (art. 164), in relazione al quale, in linea con la pertinente disciplina dei distributori di prodotti assicurativi e degli agenti e mediatori creditizi, si prevede che l'obbligo di aggiornamento decorra dal 1° gennaio dell'anno successivo a quello di iscrizione nella relativa sezione dell'albo;
- la disciplina delle informazioni che i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria sono tenute a fornire ai clienti e ai potenziali clienti (artt. 170 e 171) per meglio precisare i relativi obblighi;
- la disciplina sanzionatoria (art. 180). Le modifiche apportate sono tese a rendere maggiormente proporzionato il trattamento sanzionatorio dei consulenti finanziari, nonché ad assicurare il costante allineamento della citata disposizione regolamentare alle previsioni della normativa primaria in ordine alla durata della sospensione sanzionatoria.

**E.** Infine, sono state apportate al Regolamento Intermediari ulteriori modifiche volte a semplificare il procedimento istruttorio concernente le domande delle SIM di estensione dell'autorizzazione allo

svolgimento dei servizi e delle attività di investimento, attraverso una razionalizzazione della documentazione richiesta a corredo delle stesse.

In particolare, nell'individuazione della documentazione pertinente ai fini della domanda di estensione dell'autorizzazione si è tenuto conto della circostanza che i soggetti istanti, ricadendo nel perimetro della vigilanza delle Autorità di settore, sono già stati sottoposti ad un vaglio circa la loro capacità di soddisfare i requisiti normativamente prescritti per l'accesso al mercato. In ragione di ciò, nella cornice normativa delineata a livello europeo, il *focus* è stato circoscritto alla presentazione della sola documentazione idonea ad attestare i mutamenti - di carattere operativo, organizzativo e procedurale - connessi ad un'eventuale estensione dell'attività, nell'ottica di consentire alle Autorità la verifica circa il perdurante rispetto da parte del soggetto istante dei requisiti richiesti dalla disciplina di riferimento (*cf.* nuovo comma 5-*bis* dell'art. 7).

Ulteriori modifiche di *fine tuning* hanno interessato: i) la gestione dell'albo previsto dall'art. 20 del TUF; ii) l'operatività transfrontaliera delle SIM.

Con riguardo al punto *sub i*), facendo seguito alla Raccomandazione B3 dell'ESRB (*European Systemic Risk Board*) del 24 settembre 2020, l'albo *ex art.* 20 del TUF è stato integrato con il riferimento al codice identificativo LEI (*Legal Entity Identifier*).

In relazione al punto *sub ii*), negli artt. 14, 15, 16 e 17 del Regolamento Intermediari sono stati aggiornati i riferimenti normativi alla disciplina europea in tema di operatività *cross-border* delle imprese di investimento [*cf.* regolamento (UE) 2017/2382]. Inoltre, gli artt. 20 e 21 sono stati integrati al fine di disciplinare espressamente la rinuncia all'autorizzazione allo svolgimento di servizi in paesi terzi mediante succursale ovvero nella modalità della libera prestazione da parte delle SIM.

\*\*\*\*\*

L'analisi di impatto sulle modifiche sopra illustrate è stata svolta tenendo conto della circostanza che la maggior parte di esse muove dall'esigenza di allineare l'ordinamento domestico alle novità recate dalla normativa europea di riferimento.

Con particolare riguardo agli interventi di adeguamento connessi al pacchetto *Recovery*, si osserva che gli stessi sono suscettibili di ricadute positive per il mercato in quanto funzionali ad alleggerire gli oneri di *compliance* in capo agli operatori.

Le modifiche in tema di finanza sostenibile si pongono nell'ottica di sensibilizzare gli intermediari sull'importanza di promuovere la considerazione dei fattori *ESG* nei modelli di *business*, a beneficio del complessivo sviluppo del sistema finanziario. L'implementazione della disciplina europea richiederà agli intermediari un adattamento dei propri apparati procedurali per conformarsi ai nuovi obblighi in materia di finanza sostenibile.

La modifica relativa alla disciplina dei requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari ha la finalità di fornire certezza giuridica nell'applicazione della normativa di riferimento da parte degli operatori.

Con riferimento alle modifiche sulla disciplina dell'albo e dell'attività dei consulenti finanziari:



- la modifica dell'art. 152, comma 4, si pone a beneficio dei consulenti finanziari in quanto tesa a introdurre un ulteriore presidio informativo in ordine alle conseguenze del mancato pagamento del contributo di vigilanza;
- le ulteriori modifiche alla disciplina in parola mirano a razionalizzare la tipologia delle informazioni pubblicate nell'albo unico, a meglio definire gli obblighi informativi in capo ai consulenti finanziari e gli obblighi di aggiornamento professionale dei consulenti finanziari autonomi nonché a rafforzare l'esercizio dell'azione di vigilanza dell'OCF.

Nella medesima prospettiva, gli interventi di semplificazione del procedimento riguardante le domande delle SIM di estensione dell'autorizzazione allo svolgimento dei servizi e delle attività di investimento mirano ad agevolare gli operatori attraverso una razionalizzazione dell'*iter* amministrativo.

## II. ANALISI DEI CONTRIBUTI PERVENUTI NELL'AMBITO DELLA CONSULTAZIONE SULLE PROPOSTE DI MODIFICA REGOLAMENTARE

### 1. STAKEHOLDER MAPPING

In risposta al documento di consultazione hanno fornito osservazioni i seguenti rispondenti:

Soggetto	Categoria	Settore
<b>ABI</b> (Associazione Bancaria Italiana)	Associazione	banche
<b>ANASF</b> (Associazione Nazionale Consulenti Finanziari)	Associazione	consulenza finanziaria
<b>ASCOFIND</b>	Associazione	consulenza indipendente
<b>ASSOGESTIONI</b> (Associazione del Risparmio Gestito)	Associazione	risparmio gestito
<b>ASSONOVA</b> (Associazione consulenti abilitati all'offerta fuori sede)	Associazione	consulenza finanziaria
<b>ASSORETI</b> (Associazione delle Società per la Consulenza agli Investimenti)	Associazione	consulenza finanziaria
<b>Marco Bava</b>	Privato	osservatore
<b>OCF o Organismo</b> (Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari)	Organo di vigilanza	consulenti finanziari
<b>Studio CMS Adonnino Ascoli &amp; Cavasola Scamoni</b>	Studio legale	consulenza legale
<b>Studio Gullo</b>	Studio legale	consulenza legale

I contributi dei partecipanti alla consultazione sono pubblicati sul sito *internet* della Consob.

### 2. ESITI DELLA CONSULTAZIONE

In via generale, i rispondenti alla consultazione hanno accolto in senso favorevole le proposte di modifica regolamentare, trattandosi principalmente di adeguamenti che muovono dall'esigenza di allineare l'ordinamento domestico alle novità recate dalla normativa europea, nonché di interventi di razionalizzazione e semplificazione della regolamentazione vigente.

Nel presente paragrafo, si riportano le osservazioni pervenute ad esito della consultazione; per facilità di riscontro, la rappresentazione dei contributi resi dagli *stakeholders*, in coerenza con la struttura del documento di consultazione, segue l'ordine così riportato:

- 2.1 le modifiche regolamentari in recepimento della direttiva (UE) 2021/338;
- 2.2 le modifiche regolamentari in materia di finanza sostenibile;
- 2.3 le modifiche regolamentari in recepimento della direttiva (UE) 2019/2034;
- 2.4 le modifiche relative alla disciplina sui requisiti di conoscenza e competenza dei membri del personale degli intermediari e alla disciplina dei consulenti finanziari;
- 2.5 le ulteriori modifiche.

In corrispondenza di ciascun paragrafo, sono riportate le valutazioni al riguardo svolte.

## **2.1 LE MODIFICHE REGOLAMENTARI IN RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA (UE) 2021/338**

I partecipanti alla consultazione hanno espresso un generale favore per l'introduzione delle modifiche regolamentari, in quanto finalizzate ad allineare l'ordinamento domestico alla normativa europea.

Di seguito, i contributi degli *stakeholders* vengono riepilogati distinguendo fra “*Osservazioni di carattere generale*” e “*Osservazioni sulle specifiche modifiche alle disposizioni regolamentari*”.

### **Osservazioni di carattere generale**

**ASSOGESTIONI**, nel condividere in via generale le modifiche normative prospettate, chiede di chiarire dove vengono recepite le seguenti disposizioni europee:

- nuovo par. 5-*bis* dell'art. 24 di MIFID II in tema di utilizzo del formato elettronico quale modalità di interlocuzione di *default* tra intermediari e clienti, avuto tra l'altro riguardo agli impatti che tale novità determina sui processi organizzativi degli operatori;
- nuovo par. 9-*bis* dell'art. 24 di MiFID II in tema di ricerca finanziaria.

Analoga richiesta viene formulata da **ABI** relativamente all'applicabilità nei confronti delle controparti qualificate dell'art. 24, nuovo par. 5-*bis*, di MiFID II.

\*\*\*\*

Con riferimento alle osservazioni di cui sopra, si fa presente che le citate disposizioni europee confluiranno nella normativa primaria in sede di adeguamento della stessa al CMRP.

### **Osservazioni sulle specifiche modifiche alle disposizioni regolamentari**

#### **La disciplina in tema di informativa sui costi e oneri (art. 36)**

**ANASF** esprime condivisione per il testo regolamentare proposto che, in conformità a quanto previsto dal nuovo art. 24, par. 4, di MiFID II, individua le modalità di adempimento degli obblighi di informativa *ex ante* concernenti i costi e gli oneri connessi alla prestazione dei servizi di investimento qualora le operazioni vengano effettuate attraverso mezzi di comunicazione a distanza.



**ASSORETI**, nel condividere le modifiche proposte, osserva come le stesse presuppongano già accolto il regime “*paperless*” introdotto dalla direttiva (UE) 2021/338<sup>12</sup>, laddove prevedono che gli intermediari possano fornire le informazioni “*su formato elettronico o su carta, se richiesto dal cliente al dettaglio*”. Tuttavia, secondo quanto rilevato dall’associazione, tale regime difetterebbe, allo stato, di una disciplina in grado di definire la transizione dalle comunicazioni cartacee a quelle elettroniche, avuto tra l’altro riguardo agli oneri e alle tempistiche occorrenti per la digitalizzazione della documentazione inerente ai rapporti in essere. ASSORETI chiede, pertanto, di valutare l’introduzione di una previsione volta a realizzare un coordinamento temporale fra l’entrata in vigore della disposizione in commento e la disciplina che sarà emanata ai fini dell’attuazione del regime “*paperless*”.

**ABI** - nel richiamare la circostanza secondo cui l’informativa sui costi e oneri di cui all’art. 36, comma 2, lett. *d*), include esplicitamente “*eventuali pagamenti di terzi*” - chiede conferma che l’esenzione di cui al comma 2-*bis* introdotta con riferimento ai clienti professionali riguardi anche “*i pagamenti ricevuti da terzi (ossia gli incentivi)*”.

\*\*\*\*\*

Con riferimento alle osservazioni sopra formulate, si condivide la ricostruzione svolta da ABI circa l’accezione di “*eventuali pagamenti di terzi*” e la conseguente esenzione per i clienti professionali in caso di prestazione dei servizi di tipo “*esecutivo*”.

Come osservato anche in occasione dell’emanazione nel 2018 del nuovo Regolamento Intermediari ai fini della trasposizione della disciplina MiFID II, già nel *Technical Advice* reso dall’ESMA per l’adozione degli atti delegati, veniva infatti precisato che “*Third party payments received by investment firms in connection with the investment service provided to a client shall be regarded as part of the cost of the service provided to the client and identified separately (i.e. it should be clear to the client what part of the costs paid are rebated to the investment firm providing the investment service)*”.

Inoltre, in accoglimento della richiesta formulata da ASSORETI, si introduce una disciplina transitoria volta ad allineare la data di applicazione delle modifiche introdotte nell’art. 36 alla data di applicazione prevista per le disposizioni nazionali primarie di recepimento dell’art. 24, par. 5-*bis*, di MiFID II in materia di informativa c.d. *paperless* (cfr. delibera di adozione delle modifiche al Regolamento Intermediari).

### La disciplina concernente l’analisi costi-benefici delle operazioni di switch (art. 40-bis)

**ANASF** esprime condivisione per il testo regolamentare proposto che, in attuazione del rinnovato art. 25, par. 2, di MIFID II, prevede l’obbligo per gli intermediari di procedere all’analisi costi-benefici delle operazioni di *switch* nell’ambito delle valutazioni di adeguatezza connesse alla prestazione dei servizi di consulenza e di gestione di portafogli, informando la clientela circa gli esiti di tale analisi.

---

<sup>12</sup> Si rammenta, infatti, che il nuovo par. 5-*bis* dell’art. 24 di MiFID II prevede l’obbligo per gli intermediari di avvalersi di strumenti digitali al fine di rendere agli investitori l’informativa prescritta dalla normativa, provvedendo alla sostituzione della documentazione cartacea con quella in formato elettronico, che diventa pertanto la modalità ordinaria di interlocuzione con la clientela. Resta ferma la possibilità per gli investitori al dettaglio di continuare a ricevere l’informativa su supporto cartaceo previa richiesta in tal senso (c.d. *opt-in*).

Per contro, **ABI** evidenzia profili di incoerenza tra la formulazione del nuovo art. 40-*bis* (che recepisce integralmente le modifiche all'art. 25, par. 2, di MIFID II) e quanto già attualmente previsto in materia dall'art. 54, par. 11, del regolamento delegato (UE) 2017/565. Infatti, il comma 3 della nuova disposizione regolamentare - nel richiedere agli intermediari di comunicare al cliente "*se i benefici derivanti dai cambiamenti di strumenti finanziari sono superiori o inferiori ai relativi costi*" - si porrebbe in parziale contraddizione con il citato art. 54, par. 11, della normativa delegata secondo cui un'operazione di *switch* risulta adeguata (e può quindi essere consigliata) solo a condizione che gli intermediari siano in grado di "*dimostrare che i benefici dello switch sono superiori ai relativi costi*".

Al riguardo, **ABI** osserva che le procedure di valutazione di adeguatezza ad oggi adottate dalla maggior parte degli intermediari prevedono un controllo di tipo bloccante con riferimento all'esito dell'analisi costi-benefici delle operazioni di *switch*, con la conseguenza che la raccomandazione può essere fornita solo in caso di esito positivo, come documentato anche nella dichiarazione di adeguatezza fornita al cliente *retail*.

Al fine di evitare incertezze applicative, l'associazione chiede pertanto di riformulare la nuova norma coordinandola con quella del regolamento delegato ovvero, in alternativa, di chiarire se il nuovo art. 25, par. 2, di MiFID II, come modificato dalla direttiva (UE) 2021/338, "*in qualità di normativa di primo livello, abbia o meno inteso modificare, e non solo integrare, la disciplina dell'analisi dei costi benefici nell'ambito del c.d. switch, regolata precedentemente solo dal Regolamento Delegato (UE) 2017/565, rendendo possibile - nel caso di consulenza - la raccomandazione dello switch anche qualora i benefici derivanti dallo stesso siano inferiori ai costi*".

Anche **ASSORETI** chiede di chiarire la portata applicativa del nuovo art. 40-*bis* rispetto alla disciplina contenuta nella normativa delegata di matrice europea.

In argomento, lo **Studio legale Gullo** chiede di eliminare il richiamo al par. 11 dell'art. 54 del regolamento (UE) 2017/565 contenuto nell'art. 40 del Regolamento Intermediari ove sono dettati i principi generali in materia di adeguatezza, al fine di evitare contraddizioni tra le nuove prescrizioni - che ammettono raccomandazioni di *switch* anche con benefici inferiori ai costi - e quelle della normativa delegata che non consentono tale possibilità.

Inoltre, lo Studio legale Gullo propone di specificare che la comunicazione ai clienti circa gli esiti dell'analisi costi/benefici delle operazioni di *switch* debba essere resa nell'ambito della dichiarazione di adeguatezza fornita ai sensi dell'art. 41 del Regolamento Intermediari. A tal fine, lo Studio legale suggerisce di espungere dal nuovo art. 40-*bis* il comma 3 e di introdurre, al contempo, una nuova disposizione nell'ambito dell'art. 41 in base alla quale "*la dichiarazione di adeguatezza deve spiegare in maniera chiara se i benefici derivanti dai cambiamenti di strumenti finanziari sono superiori o inferiori ai relativi costi.*" Alternativamente, si suggerisce di integrare il comma 3 dell'art. 40-*bis* con la specificazione secondo cui l'obbligo informativo nei confronti dei clienti può/deve essere assolto mediante la dichiarazione di adeguatezza di cui al successivo art. 41.

\*\*\*\*\*

Con riferimento alle osservazioni sopra formulate, si rappresenta quanto segue.

L'articolato proposto - come indicato anche dai partecipanti alla consultazione - riprende puntualmente le novità recate dalla direttiva (UE) 2021/338 all'art. 25, par. 2, di MiFID II.

Premesso che declinazioni di maggior dettaglio della normativa in commento potranno trovare riscontro in orientamenti interpretativi di livello 3, anche in ambito europeo, alla luce dei lavori in seno all'ESMA, giova richiamare il considerando 87 del regolamento (UE) 2017/565 secondo cui gli intermediari dovrebbero effettuare la valutazione di adeguatezza “*non solo in relazione alle raccomandazioni di acquisto di uno strumento finanziario, ma per tutte le decisioni sull'opportunità di negoziare, ivi compresa l'opportunità [o meno] di acquistare, tenere o vendere un investimento*” (enfasi aggiunta).

In relazione al citato considerando, l'ESMA ha già avuto modo di chiarire che gli intermediari sono tenuti ad effettuare la valutazione di adeguatezza con riguardo a ogni raccomandazione resa, “*including the advice not to buy, hold or sell a financial instrument*” (enfasi aggiunta), fermo restando l'obbligo di consigliare solo operazioni adeguate rispetto al profilo dell'investitore.

Applicando la medesima logica anche all'analisi costi/benefici degli *switch*, si ricava che:

- qualora, nell'ambito della prestazione di un servizio di consulenza, i benefici di uno *switch* risultino superiori ai costi, l'intermediario potrà consigliare l'operazione, dando evidenza dei risultati dell'analisi svolta nella dichiarazione di adeguatezza;
- qualora, in ipotesi di consulenza derivante da un'iniziativa del cliente, i costi fossero superiori rispetto ai benefici, l'intermediario dovrebbe raccomandare al cliente *retail* di non effettuare l'operazione, fornendo adeguata spiegazione delle relative motivazioni.

Quanto al suggerimento di specificare che l'obbligo informativo circa gli esiti dell'analisi costi-benefici delle operazioni di *switch* può/deve essere assolto nell'ambito della dichiarazione di adeguatezza resa ai clienti, non si ritiene di integrare il testo regolamentare con tale indicazione, peraltro assente nella corrispondente norma europea.

Alla luce dei principi di carattere generale individuati dalla disciplina di riferimento, sarà infatti cura degli intermediari, nella loro autonomia decisionale e organizzativa, definire le modalità più appropriate di informativa alla clientela, che potranno prevedere (anche) l'impiego della dichiarazione di adeguatezza.

Al riguardo, si rammenta che, nell'ambito delle Linee guida “*su alcuni aspetti dei requisiti di adeguatezza della MiFID II*” adottate dall'ESMA, la comunicazione ai clienti circa gli esiti della verifica costi-benefici degli *switch* in sede di *suitability report* viene, non solo ammessa, ma indicata come la scelta più opportuna: l'Orientamento di supporto n. 91, precisa, infatti, che “*Nel fornire consulenza in materia di investimenti, la relazione di adeguatezza che l'impresa deve fornire al cliente al dettaglio prima che l'operazione sia effettuata dovrebbe includere una spiegazione chiara dei motivi per i quali i benefici del cambiamento raccomandato sono superiori ai costi*”. Tale specificazione è confermata anche nell'ambito del *Consultation Paper* pubblicato dall'ESMA il 27 gennaio 2022 in cui sono prospettati interventi di aggiornamento delle menzionate Linee guida (cfr. Orientamento di supporto n. 97).

### La disciplina concernente la dichiarazione di adeguatezza (art. 41)

**ABI** - nel far presente che l'art. 29-bis della direttiva (UE) 2021/338 esenterebbe gli intermediari dal fornire alla clientela professionale (salvo *opt-in*) la reportistica sui servizi prestati, inclusa la dichiarazione di adeguatezza - chiede chiarimenti rispetto al dettato di cui all'art. 41 del vigente

Regolamento Intermediari, che sembrerebbe già escludere la fornitura di tale dichiarazione a favore dei clienti professionali, non riconoscendo tuttavia loro la possibilità di *opt-in*.

\*\*\*\*\*

In riferimento all'osservazioni di ABI, si fa presente che l'art. 41 attua le previsioni dell'art. 25, par. 6, commi 2 e 3, della direttiva 2014/65/UE, che circoscrivono l'obbligo di consegna della dichiarazione di adeguatezza (in cui gli intermediari sono tenuti a specificare la consulenza fornita e le motivazioni sottese alla raccomandazione resa) ai soli clienti *retail*.

Considerato che la citata disposizione europea non è stata oggetto di modifiche da parte della direttiva (UE) 2021/338, il richiamo di cui al nuovo art. 29-bis di MiFID II all'art. 25, par. 6, dovrebbe essere inteso come riferibile alle altre previsioni ivi contenute concernenti la reportistica sulle operazioni e sui servizi prestati non destinata esclusivamente agli investitori *retail*, per le quali si è voluto escludere l'applicabilità agli investitori professionali, salvo *opt-in*.

A tal fine viene modificato il nuovo comma 3-bis dell'art. 60, sottoposto a consultazione, in modo da circoscrivere l'esenzione per i clienti professionali, salvo *opt-in*, alle sole disposizioni riguardanti i rendiconti periodici (commi 1 e 3 dell'art. 60) e non anche a quelle concernenti la consegna della dichiarazione di adeguatezza in caso di prestazione del servizio di gestione di portafogli o di valutazione periodica dell'adeguatezza (comma 2 dell'art. 60).

### La disciplina in materia di controparti qualificate (art. 61)

ABI evidenzia che il riformulato comma 4 dell'art. 61 lascia impregiudicata l'applicazione dell'art. 45 del regolamento (UE) 2017/565 concernente l'obbligo in capo agli intermediari di informare i clienti circa la loro classificazione. Tale ultima disposizione contenuta nella normativa delegata costituirebbe attuazione dell'art. 24, par. 4, di MiFID II, che tuttavia - sulla base delle novità recate dal pacchetto *Recovery* - non troverebbe più applicazione nei confronti delle controparti qualificate. In ragione di ciò, l'associazione chiede di confermare l'applicabilità o meno dell'art. 45 del regolamento (UE) 2017/565 alla fattispecie in esame.

\*\*\*\*\*

Con riguardo all'osservazione di ABI, si evidenzia che l'informativa che gli intermediari devono rendere ai clienti - in fase di apertura del rapporto contrattuale ovvero in ipotesi di successiva riclassificazione - circa il loro inquadramento nell'ambito di una delle categorie previste dalla disciplina di matrice MiFID II è funzionale a rendere edotti i soggetti interessati del *set* di regole (e della riduzione progressiva delle connesse tutele) applicabili nella prestazione dei servizi di investimento.

In ragione di ciò, si ritiene opportuno confermare, anche nel rinnovato quadro di riferimento, l'obbligo per gli intermediari di comunicare ai nuovi clienti (ovvero ai clienti riclassificati) la loro riconduzione nella categoria delle controparti qualificate al fine di consentire loro la piena conoscenza del livello di tutela connesso a tale *status*.

Peraltro, in un'ottica di maggior chiarezza, si ritiene opportuno intervenire sul testo regolamentare al fine di sostituire il riferimento alla disposizione del regolamento (UE) 2017/565 con un'espressa indicazione dell'adempimento di cui sopra.

Inoltre, si provvede ad eliminare dal comma 5 il richiamo all'art. 61 del regolamento (UE) 2017/565 concernente gli obblighi informativi sulla salvaguardia degli strumenti finanziari o fondi di pertinenza dei clienti nonché sull'esecuzione degli ordini che esulano dalla gestione del portafoglio: tale disposizione, infatti, costituisce attuazione di previsioni di MiFID II (artt. 24, par. 4, e 25, par. 6), che, sulla base delle novità recate dal pacchetto *Recovery*, non trovano più applicazione rispetto alle controparti qualificate.

## 2.2 LE MODIFICHE REGOLAMENTARI IN MATERIA DI FINANZA SOSTENIBILE

In via generale, i rispondenti alla consultazione hanno espresso condivisione rispetto alle modifiche normative proposte finalizzate all'allineamento della disciplina nazionale alle novità europee, tenuto anche conto che sulla materia insistono disposizioni contenute in fonti europee direttamente cogenti nell'ordinamento domestico.

In particolare, **ANASF** condivide gli interventi prospettati, nell'ottica di *level playing field* tra strumenti finanziari e IBIP.

Di seguito, si riportano i contributi resi dagli *stakeholders* con riguardo ai diversi ambiti regolamentari oggetto di modifica.

*L'integrazione dei fattori ESG nei processi di product governance (artt. 64, comma 2, 72, comma 3, e 135-quinquiesdecies, comma 3)*

**ABI** chiede di modificare il comma 2 dell'art. 64 al fine di esplicitare che la possibilità per gli intermediari produttori di non definire il *target market* negativo relativamente agli strumenti finanziari che considerano fattori di sostenibilità è circoscritta a tali fattori e non si estende anche agli altri elementi del *target market*. In alternativa, l'associazione chiede di fornire un chiarimento in tal senso.

Analoghe considerazioni sono espresse da **ABI** con riguardo agli artt. 72, comma 3, e 135-*quinquiesdecies*, comma 3, concernenti rispettivamente gli obblighi di definizione del *target market* negativo da parte degli intermediari distributori e dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa in sede di distribuzione di IBIP.

\*\*\*\*\*

Si accolgono le osservazioni formulate da **ABI** e si provvede a modificare il comma 2 dell'art. 64 nel senso suggerito. Analoghe modifiche vengono apportate anche ai successivi artt. 72, comma 3, e 135-*quinquiesdecies*, comma 3, riguardanti, rispettivamente, gli obblighi del distributore di strumenti finanziari e dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa.

*Le regole generali di comportamento dei gestori (art. 97)*

**ASSOGESTIONI** rileva che il nuovo par. 6 dell'art. 18 del regolamento delegato AIFMD, introdotto dal regolamento (UE) 2021/1255, sembra richiedere ai GEFIA di tenere sempre conto dei principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, nel conformarsi agli obblighi in materia di *due diligence*.

Secondo l'associazione di categoria, invece, i GEFIA devono tenere conto dei principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità solo ove prendano in considerazione tali principali effetti negativi, considerato, tra l'altro, che:

- a) in tal senso depone la formulazione del nuovo par. 6 dell'art. 23 della direttiva (UE) 2010/43, introdotto dalla direttiva delegata (UE) 2021/1270, con riferimento ai gestori di OICVM;
- b) l'interpretazione fornita risulta in linea con la versione in lingua inglese del par. 6 dell'art. 18 del regolamento delegato AIFMD nonché con il Considerando 4 del regolamento (UE) 2021/1255.

\*\*\*\*\*

Con riferimento alle osservazioni di cui sopra, si concorda con l'interpretazione fornita da ASSOGESTIONI secondo cui, nel conformarsi agli obblighi in materia di *due diligence*, i GEFIA devono tenere conto dei principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità solo ove prendano in considerazione tali principali effetti negativi, anche tenuto conto della circostanza che l'art. 18, par. 6, del regolamento delegato AIFMD richiama l'art. 4, par. 1, lett. a), del regolamento (UE) 2019/2088 (c.d. "Regolamento SFDR"); tale disposizione riconosce ai partecipanti ai mercati finanziari la scelta se prendere in considerazione o meno i principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, fermo restando quanto previsto dai successivi parr. 3 e 4 dell'art. 4, anche essi espressamente richiamati dall'art. 18, par. 6.

### 2.3 LE MODIFICHE REGOLAMENTARI IN RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA (UE) 2019/2034

Relativamente alle modifiche regolamentari concernenti l'adeguamento nazionale alla direttiva (UE) 2019/2034 (IFD), non sono pervenuti commenti specifici dagli *stakeholders*, ad eccezione dello **Studio legale CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni**, il quale chiede di riformulare l'art. 25, comma 2, al fine di chiarire che la disciplina in materia di *reverse solicitation* si applica ai servizi di investimento prestati in favore di clienti al dettaglio e professionali su richiesta non solo da parte delle imprese di investimento non UE, ma anche da parte delle banche di paesi terzi.

\*\*\*\*\*

Con riguardo all'eccezione sollevata dal partecipante alla consultazione, si fa presente che, nel quadro del riparto di competenze tracciato dal legislatore domestico, la Consob, sentita la Banca d'Italia, dispone del potere di disciplinare a livello di regolamentazione secondaria le condizioni per l'accesso ai mercati europei da parte delle imprese di paesi terzi diverse dalle banche (*cf.* art. 28, comma 4, del TUF), mentre la Banca d'Italia, sentita la Consob, dispone di analogo potere regolamentare con riferimento alle banche di paesi terzi (*cf.* art. 29-ter, comma 4, del TUF).

La normativa di secondo livello riguardante l'autorizzazione alla prestazione dei servizi di investimento da parte delle banche di paesi terzi, ivi inclusa la connessa disciplina in materia di *reverse solicitation*, è pertanto rimessa alla competenza della Banca d'Italia.

In considerazione di ciò, si conferma il testo dell'art. 25 sottoposto a consultazione.

Si evidenzia, inoltre, che, in linea con le modifiche già prospettate con riferimento alle domande di autorizzazione presentate dalle imprese di paesi terzi, diverse dalle banche, di cui al Titolo I



dell'Allegato 1 del Regolamento Intermediari, anche il Titolo II del medesimo Allegato 1 concernente le domande di estensione dell'autorizzazione presentate dai predetti intermediari viene integrato con il richiamo al nuovo comma 6-bis dell'art. 28 del TUF, al fine di esplicitare che le competenze autorizzatorie della Consob si estendono alle imprese non UE, diverse dalle banche, operanti nei confronti di controparti qualificate/clienti professionali di diritto rispetto ai servizi che non rientrano nel giudizio di equivalenza rilasciato dalla Commissione europea.

## **2.4 LE MODIFICHE RELATIVE ALLA DISCIPLINA SUI REQUISITI DI CONOSCENZA E COMPETENZA DEI MEMBRI DEL PERSONALE DEGLI INTERMEDIARI E ALLA DISCIPLINA DEI CONSULENTI FINANZIARI**

### *La disciplina concernente i requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari (art. 78)*

Con il documento di consultazione è stata proposta l'introduzione, all'art. 78, di una disciplina volta a individuare il momento da cui decorre il termine quinquennale - già previsto dal vigente testo regolamentare - per la conservazione della documentazione riguardante i requisiti di conoscenza e competenza dei membri del personale e i periodi di esperienza acquisiti dagli stessi, nonché della documentazione relativa all'attività di formazione e sviluppo professionale svolta. A tal fine, si è prefigurata l'introduzione di un nuovo comma 5-bis volto a stabilire che tale termine decorre dalla cessazione del rapporto dell'intermediario con il membro del personale.

Con riferimento alla proposta in esame, ASSOGESTIONI solleva perplessità, osservando che la stessa rischierebbe di tradursi in un aggravio procedurale per gli intermediari. Inoltre, la citata associazione rileva che la previsione introdotta non discenderebbe direttamente dalla disciplina europea (Orientamenti ESMA 2015/1886) a cui il medesimo art. 78 rinvia al fine della regolamentazione dei requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari.

Inoltre, l'associazione di categoria esprime dubbi sull'esigenza di allineare la disciplina in esame all'analogia disciplina dettata dall'IVASS per gli ambiti di propria competenza, rilevando che il parziale disallineamento tra la disciplina in tema di distribuzione di strumenti finanziari e quella riguardante gli IBIP risulterebbe giustificato dalla diversa impostazione adottata sul tema dal legislatore europeo.

Infine, ASSOGESTIONI chiede chiarimenti sulla mancata introduzione di un'analogia previsione per le società di consulenza finanziaria con riferimento ai consulenti finanziari autonomi operanti presso le stesse.

\*\*\*\*\*

Le suddette osservazioni non si ritengono meritevoli di accoglimento.

La proposta in commento è anzitutto necessaria al fine di garantire maggiore certezza applicativa ai fini dell'adempimento, da parte degli intermediari, degli obblighi di conservazione della documentazione, attesa l'assenza di previsioni in materia nell'ambito dei citati Orientamenti ESMA. Questi ultimi, infatti, richiedono unicamente agli intermediari di trasmettere - su richiesta - alle autorità competenti, la documentazione in tema di conoscenza e competenza del personale che presta il servizio di consulenza o fornisce informazioni riguardanti strumenti finanziari, servizi di investimento o servizi accessori, senza tuttavia definire i termini di conservazione di tale documentazione.

La modifica deriva pertanto dall'esigenza, palesata dagli operatori, di introdurre una disciplina di dettaglio che guidi i soggetti obbligati. Nel definire tale proposta, si è tenuto conto, da un lato, delle esigenze di vigilanza che possono portare a richiedere la trasmissione della citata documentazione e, per altro verso, della possibilità che tale documentazione venga richiesta da parte dei membri del personale, con particolare riferimento ai casi di trasferimento di questi ultimi presso altri intermediari.

L'allineamento all'analoga disciplina dettata dall'IVASS è funzionale a consentire una gestione unitaria degli obblighi gravanti sugli intermediari che distribuiscono anche prodotti assicurativi.

Infine, con riferimento ai consulenti finanziari autonomi operanti per conto di società di consulenza finanziaria, non si ravvisano le medesime esigenze di certezza applicativa che hanno ispirato la proposta in esame; infatti, le prescrizioni di dettaglio recate dall'art. 164 del Regolamento Intermediari per tale categoria di consulenti finanziari - che prevedono il rilascio di un attestato al termine di un corso di formazione annuale - fanno sì che, per gli stessi, non sussistano le medesime esigenze di ricostruzione del percorso professionale svolto, che invece si ravvisano per i membri del personale degli intermediari (tra cui, i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede).

Pertanto, si conferma il testo dell'art. 78 posto in consultazione.

### Definizioni rilevanti in tema di albo e attività dei consulenti finanziari (art. 138)

Sebbene non siano pervenuti commenti con riferimento alla disposizione proposta all'art. 138, comma 1, lett. *u-bis*), volta a introdurre la definizione di "preferenze di sostenibilità", la stessa viene riformulata al fine di garantire un migliore allineamento con l'analoga definizione recata dall'art. 131.

### La disciplina relativa alla pubblicità dell'albo unico dei consulenti finanziari (art. 146)

**ANASF** esprime condivisione per il complessivo intervento regolamentare proposto all'art. 146, volto a estendere a ulteriori elementi informativi la pubblicità fornita dall'albo unico dei consulenti finanziari e, per consentire all'Organismo le implementazioni necessarie a garantire la pubblicità dei nuovi dati, chiede che l'applicazione delle modifiche in esame sia posticipata al 1° gennaio 2023.

Anche l'**OCF**, palesando le medesime esigenze, chiede che le modifiche apportate all'art. 146 siano rese applicabili non prima del 1° gennaio 2023.

**ASSORETI** con riferimento alla previsione volta a rendere obbligatoria la pubblicità, nel citato albo, dell'indirizzo PEC dei consulenti finanziari, pur comprendendone le ragioni, rileva che la diffusione dell'utilizzo dell'indirizzo PEC del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede per l'invio delle comunicazioni da parte del cliente all'intermediario potrebbe dar luogo a criticità operative, specialmente quando dalla comunicazione via PEC decorre un termine per il compimento di determinate attività successive, in realtà a carico dell'intermediario (si pensi all'invio di un reclamo o alla comunicazione del diritto di ripensamento di cui all'art. 30, comma 6, del TUF). Secondo l'associazione di categoria, tali criticità si porrebbero in particolare a causa della rapidità di efficacia della comunicazione inviata a mezzo PEC, la quale si considera legalmente pervenuta all'intermediario nel momento stesso in cui è accettata dal sistema nella casella postale del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede, dipendendo così l'osservanza dell'obbligo



dalla tempestività dell'azione di quest'ultimo. L'associazione esprime, pertanto, l'auspicio che si possa, al momento, soprassedere dal rendere pubblica, nell'albo in questione, la PEC dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

\*\*\*\*

La modifica relativa all'introduzione della pubblicità nell'albo dell'indirizzo PEC dei soggetti ivi iscritti (tra l'altro, in linea con quanto previsto nella regolamentazione dei liberi professionisti; *cfr.*, a titolo esemplificativo, art. 2 del DM n. 178/2016 per l'albo degli avvocati) ha la finalità di rendere pubblico l'indirizzo PEC che le tre categorie di consulenti finanziari sono già tenuti - alla luce del vigente art. 153 del Regolamento Intermediari - a comunicare all'OCF all'atto dell'iscrizione all'albo unico.

Pertanto, le perplessità sollevate da ASSORETI non appaiono pertinenti in quanto la modifica è tesa unicamente a consentire al risparmiatore/cliente di conoscere e utilizzare nei soli rapporti che si svolgono con il consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede un canale di comunicazione "ufficiale" con lo stesso, non incidendo, né modificando, in alcun modo le modalità di interazione e di comunicazione che devono svolgersi esclusivamente tra il cliente e l'intermediario.

Si sottolinea inoltre che la tempestività, da parte della citata categoria di consulenti finanziari, nel comunicare all'intermediario le dovute informazioni deve sussistere a prescindere dal canale di comunicazione (PEC o raccomandata) utilizzato dal cliente per comunicare con il medesimo consulente.

Si conferma pertanto il testo dell'art. 146 posto in consultazione e si accoglie invece la richiesta di ANASF e OCF di posticiparne l'applicazione al 1° gennaio 2023 per consentire le dovute implementazioni, con i nuovi elementi informativi da pubblicare, dell'albo unico dei consulenti finanziari; a tal fine, la delibera di adozione delle presenti modifiche contiene una specifica disposizione transitoria.

### La disciplina relativa alla cancellazione dell'albo dei consulenti finanziari per omesso pagamento del contributo di vigilanza (art. 152)

ANASF, ASSONOVA e OCF accolgono con favore l'introduzione della previsione di cui al secondo periodo del comma 4 dell'art. 152, volta a stabilire una proroga del pagamento del contributo di vigilanza al primo giorno feriale successivo nel caso in cui il termine di 45 gg. previsto dalla disposizione in esame coincida con il sabato o un giorno festivo. I medesimi rispondenti, unitamente ad ASCOFIND, non condividono, invece, le ulteriori modifiche introdotte al comma 4, rappresentando, al riguardo, quanto segue.

In primo luogo, i suddetti rispondenti non ritengono auspicabile l'introduzione di una comunicazione di diffida effettuata dall'OCF. Ad avviso di ANASF, ASSONOVA e OCF la stessa risulterebbe non coerente con i principi di economicità ed efficacia dell'attività amministrativa svolta dall'OCF, atteso che i significativi oneri derivanti dalla sua attuazione non troverebbero adeguata giustificazione (anche alla luce del fatto che l'attuale formulazione della disposizione in esame già consente ai soggetti inadempienti di conoscere le conseguenze derivanti dal mancato pagamento del contributo di vigilanza). ASCOFIND e ASSONOVA segnalano, al riguardo, che l'aggravio di costi per l'OCF potrebbe ripercuotersi anche sui soggetti iscritti all'albo. L'OCF osserva poi che il termine di 30 gg. dalla scadenza stabilita per il pagamento, proposto per la

trasmissione della diffida, risulterebbe eccessivamente breve per effettuare tale comunicazione nei confronti di una molteplicità soggetti.

I suddetti rispondenti, inoltre, non condividono l'esplicitazione proposta all'ultimo periodo del comma 4, relativa alla facoltà dell'OCF di imporre un contributo maggiorato nel caso in cui il pagamento avvenga dopo la scadenza del termine stabilito e nel periodo di "tolleranza" di 45 gg. Al riguardo, ASSONOVA e OCF ritengono che la modifica in parola potrebbe spiegare un ulteriore effetto negativo collegato alla possibile generazione di un ipotetico "contenzioso" con i soggetti interessati, al momento pressoché inesistente. Anche ASCOFIND sottolinea che, ad oggi, i consulenti finanziari hanno avuto la possibilità di corrispondere il pagamento del contributo nel predetto periodo di tolleranza senza conseguenze negative. Inoltre, ANASF, ASSONOVA e OCF segnalano la superfluità di tale esplicitazione in quanto tale facoltà è già, allo stato, esercitabile dall'OCF alla luce dell'autonomia finanziaria di cui lo stesso dispone ai sensi della normativa primaria (art. 31, comma 4, TUF).

Alla luce di quanto sopra:

1. ANASF, ASSONOVA e OCF propongono di modificare la previsione in esame eliminando l'introduzione della diffida e della possibilità, per l'OCF, di prevedere un contributo maggiorato;
2. ANASF e OCF, ferma restando l'eliminazione della previsione relativa alla possibilità dell'OCF di imporre il contributo maggiorato, propongono in subordine di prevedere che la diffida sia trasmessa solo all'indirizzo PEC comunicato dagli interessati all'OCF all'atto dell'iscrizione all'albo ai sensi dell'art. 153 del Regolamento Intermediari (ipotizzando altresì una conseguente riformulazione del testo dell'art. 152, comma 4);
3. ANASF e OCF, in ulteriore subordine, suggeriscono una modifica della disposizione nei seguenti termini: ***"4. L'ipotesi di cui al comma 1, lettera e), ricorre decorsi quarantacinque giorni naturali e consecutivi dalla scadenza del termine stabilito dall'Organismo per il pagamento del contributo dovuto previa diffida dell'Organismo e decorso inutilmente il termine assegnato dallo stesso per provvedere con la comunicazione di avvio del procedimento contenente altresì le conseguenze del mancato pagamento del contributo. Nel caso in cui i predetti termini coincidano con il sabato o un giorno festivo, la scadenza è rinviata al primo giorno lavorativo successivo."*** Tale formulazione consentirebbe all'OCF: i) di effettuare la diffida al pagamento del contributo, comunicando le conseguenze del mancato pagamento entro un termine (breve) stabilito dal medesimo organismo e comunicato all'interessato congiuntamente all'avvio del procedimento di cancellazione; ii) di non procedere alla cancellazione del soggetto che abbia effettuato il pagamento del contributo nel termine assegnato con la diffida (con archiviazione del procedimento di cancellazione dall'albo).

La modifica proposta introdurrebbe una misura di "richiamo" e di "garanzia" per gli interessati in termini ragionevoli e sostenibili per l'OCF e sarebbe in linea con la regolamentazione delle amministrazioni in altri settori dell'ordinamento ove è prevista la cancellazione degli iscritti in caso di omesso pagamento del contributo dovuto e, segnatamente, con la formulazione contenuta all'art. 30, comma 1, lett. g), del Regolamento IVASS n. 40/2018.

Infine, per assicurare i tempi necessari per l'adeguamento, ANASF e OCF chiedono che le modifiche apportate all'art. 152, comma 4, siano rese applicabili non prima del 1° gennaio 2023.

\*\*\*\*

Si ritiene accoglibile il suggerimento proposto ANASF, ASSONOVA e OCF di eliminare, in quanto già insita nelle previsioni della normativa primaria, la precisazione relativa alla possibilità dell'Organismo di stabilire un importo maggiorato del contributo dovuto nel caso in cui il pagamento dello stesso avvenga entro i 45 gg. dalla scadenza del termine stabilito dall'OCF. Resta inteso che tale facoltà è comunque esercitabile dall'Organismo in virtù dell'autonomia finanziaria di cui lo stesso dispone ai sensi dell'art. 31, comma 4, del TUF.

Relativamente alle modifiche volte a introdurre il meccanismo della “previa diffida” alla cancellazione dall'albo per omesso pagamento del contributo di vigilanza, si confermano le valutazioni svolte nel Documento di consultazione relativamente all'opportunità che sia introdotto un ulteriore presidio informativo in favore dei soggetti iscritti all'albo in ordine alle conseguenze derivanti dal mancato pagamento del citato contributo. Si ritiene, inoltre, che tale presidio debba riguardare tutti i soggetti iscritti all'albo e che, pertanto, la trasmissione della diffida non possa essere limitata esclusivamente a coloro che abbiano un indirizzo di PEC attivo.

Ciò posto, si ritiene condivisibile il suggerimento da ultimo proposto da ANASF e OCF, volto a prevedere, in linea con la pertinente disciplina dell'IVASS, che il medesimo Organismo, all'atto della comunicazione di avvio del procedimento di cancellazione (che si verifica decorsi 45 gg. dalla scadenza stabilita per il pagamento), assegni al soggetto interessato un ulteriore termine per provvedere e contestualmente diffidi lo stesso in ordine alle conseguenze del mancato pagamento decorso il termine assegnato.

Pertanto, la disposizione viene modificata nel senso da ultimo indicato da ANASF e OCF, apportando, rispetto al testo ipotizzato dai citati rispondenti, talune modifiche tese a renderne più chiara la formulazione.

Si accoglie infine la richiesta di ANASF e OCF di prevedere che la modifica in esame sia applicabile a far data dal 1° gennaio 2023. A tal fine, la delibera di adozione delle presenti modifiche contiene una specifica disposizione transitoria.

*La disciplina delle regole di presentazione e comportamento nei confronti dei clienti o dei potenziali clienti (art. 159)*

ANASF propone di introdurre all'art. 159, comma 6, come posto in consultazione – relativo al divieto, per il consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede, di accettare benefici dal cliente o dal potenziale cliente – la precisazione “*di non modico valore*”. Tale introduzione risulterebbe coerente con i criteri fiscali legati agli omaggi e con quanto previsto dall'art. 783 del c.c. sulla donazione di modico valore.

Il Sig. **Marco Bava** chiede che sia valutata la possibile esistenza di un investimento che possa portare benefici sia al consulente sia al cliente.

\*\*\*\*

Non si ritiene meritevole di accoglimento l'integrazione suggerita da ANASF in quanto il riferimento ai benefici di “*non modico valore*” introdurrebbe un elemento discrezionale nella

valutazione dei benefici ammessi che potrebbe neutralizzare la finalità della disposizione, tesa alla più ampia tutela dei risparmiatori.

La perplessità sollevata dal Sig. Marco Bava esula dall'ambito della modifica regolamentare proposta; quest'ultima mira unicamente a vietare ogni forma di beneficio elargito al consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede dal cliente o dal potenziale cliente.

Si conferma il testo dell'art. 159 posto in consultazione.

### La disciplina delle regole generali di comportamento (art. 162)

**ANASF**, nell'apprezzare la finalità delle modifiche proposte all'art. 162, comma 1, tesa a garantire un'analogia disciplina ai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede e ai consulenti autonomi rispetto alle regole di condotta, non condivide l'integrazione volta a introdurre il riferimento ai servizi accessori. L'associazione ritiene che la maggior parte dei servizi accessori - per come definiti nell'Allegato I, lettera B, del TUF - non siano compatibili con l'attività svolta dai consulenti finanziari autonomi. Conseguentemente chiede di rimuovere l'integrazione oppure di specificare quali sono i servizi accessori, tra quelli previsti nel TUF, compatibili con l'attività del consulente finanziario autonomo.

\*\*\*\*\*

L'osservazione di ANASF non si ritiene meritevole di accoglimento. L'esigenza di precisare che i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria devono rispettare le prescritte regole di comportamento anche nella prestazione dei "servizi accessori" discende dall'art. 3, par. 2, lett. b), della MiFID II. Tale disposizione prevede l'obbligo di stabilire, per i soggetti in esenzione facoltativa dall'applicazione della citata direttiva (tra cui rientrano i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria), requisiti almeno analoghi a quelli previsti dall'art. 24, par. 1, della MiFID II, che prescrive l'applicazione delle regole di comportamento, "se del caso", anche nella prestazione dei "servizi accessori".

Tra l'altro, non è escluso che i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria possano prestare taluni dei servizi accessori elencati nel TUF [quali, a titolo esemplificativo, quelli di cui ai nn. 3) e 5) del citato Allegato B]; tale circostanza costituisce condizione, di per sé sufficiente, a giustificare l'intervento regolamentare in esame. Non si ritiene inoltre opportuno, anche per esigenze di maggiore flessibilità della disciplina regolamentare, procedere a catalogare tassativamente i servizi accessori compatibili con l'attività svolta dai consulenti finanziari autonomi e dalle società di consulenza finanziaria.

Si conferma il testo dell'art. 162 posto in consultazione.

### La disciplina concernente la valutazione di adeguatezza (art. 171)

Per quanto riguarda gli interventi di modifica al comma 3 dell'art. 171, **ASCOFIND** sottolinea che il nuovo art. 68, comma 2-bis, prevede l'obbligo a carico degli intermediari produttori di fornire le informazioni pertinenti per tenere debitamente conto degli eventuali obiettivi legati alla sostenibilità del cliente o potenziale cliente in favore degli intermediari produttori.

Poiché analogo obbligo non sussiste in favore dei consulenti finanziari e delle società di consulenza finanziaria, l'associazione propone di integrare il comma 3 precisando che questi ultimi, per ottenere le informazioni pertinenti relative ai fattori di sostenibilità dello strumento finanziario,

possano utilizzare informazioni pubbliche e, se necessario, rivolgersi agli intermediari produttori. A tal fine, ASCOFIND propone la seguente riformulazione della disposizione in esame: “3. *I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria dispongono di appropriate e verificabili procedure, per assicurare di essere in grado di comprendere, la natura e le caratteristiche, compresi i costi e i rischi, dei servizi di investimento e degli strumenti finanziari selezionati per i clienti, compresi eventuali fattori di sostenibilità, mediante l'utilizzo di informazioni pubbliche e, se necessario, rivolgendosi agli intermediari produttori, e di valutare, tenendo conto dei costi e della complessità, se servizi di investimento o strumenti finanziari equivalenti possano corrispondere al profilo del cliente.*”.

Sulle proposte di modifica al comma 5, lo **Studio legale Gullo** suggerisce di eliminare le attuali indicazioni che impongono ai consulenti autonomi e alle società di consulenza finanziaria di dimostrare la superiorità dei benefici rispetto ai costi delle operazioni di *switch*, proponendo la seguente riformulazione della norma: “5. *Quando la raccomandazione comporta dei cambiamenti negli investimenti, mediante la vendita di uno strumento e l'acquisto di un altro o mediante l'esercizio del diritto di apportare una modifica a uno strumento esistente, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria raccolgono le informazioni necessarie in merito all'investimento del cliente, effettuano un'analisi dei costi e benefici del cambiamento e comunicano al cliente se i benefici derivanti dai cambiamenti negli investimenti sono superiori o inferiori ai relativi costi*”.

\*\*\*\*

Per quanto riguarda le proposte di modifica al comma 3, si premette che la disposizione di cui all'art. 68, comma 2-bis, richiamata da ASCOFIND, afferisce alla diversa, per quanto attigua, disciplina della *product governance*, mentre la disposizione in commento riguarda il processo di *know-your product* ai sensi della disciplina sull'adeguatezza.

Ciò posto, non si ritiene opportuno predeterminare in sede regolamentare le possibili fonti utilizzabili dai consulenti finanziari autonomi e dalle società di consulenza finanziaria per l'acquisizione delle prescritte informazioni. Resta inteso che le medesime informazioni (in coerenza con la disciplina di riferimento) debbano essere affidabili, accurate, coerenti e aggiornate.

Per le valutazioni in materia di analisi costi-benefici delle operazioni di *switch* di cui al comma 5 non si accolgono le richieste di modifica avanzate dallo Studio legale Gullo per le ragioni espresse con riferimento all'art. 40-bis alle cui valutazioni si rinvia.

*La disciplina delle sanzioni applicabili ai soggetti iscritti all'albo unico dei consulenti finanziari (art. 180)*

L'OCF non formula rilievi rispetto alle modifiche relative all'art. 180 poste in consultazione.

Nondimeno, l'Organismo coglie l'occasione per proporre di eliminare, al comma 2, lett. b), e al comma 3, lett. b), dell'art. 180 le parole “*da uno a quattro mesi*” riferite alla durata del periodo di sospensione sanzionatoria irrogabile ai soggetti iscritti all'albo. Ciò in quanto, il comma 1 dell'art. 180 già reca un rinvio alla norma primaria di cui costituisce attuazione, vale a dire, all'art. 196, comma 1, lett. c), del TUF, che individua puntualmente la durata del periodo di sospensione sanzionatoria irrogabile dall'OCF; la modifica ipotizzata sarebbe pertanto esclusivamente funzionale a garantire la flessibilità (e il conseguente costante allineamento) della disposizione regolamentare in esame nell'ipotesi di eventuali future modifiche, su tale aspetto, alla citata

disposizione della normativa primaria di riferimento.

\*\*\*\*\*

Il suggerimento dell'OCF appare meritevole di accoglimento; l'art. 180 viene quindi modificato eliminando il riferimento alla specifica durata della sospensione sanzionatoria contenuto nei commi 2, lett. *b*), e 3, lett. *b*).

## 2.5 LE ULTERIORI MODIFICHE

Con riferimento alle proposte di modifica regolamentare concernenti le domande di estensione dell'autorizzazione delle SIM allo svolgimento dei servizi di investimento, la gestione dell'albo di cui all'art. 20 del TUF nonché l'operatività transfrontaliera delle SIM, non sono pervenuti commenti specifici da parte degli *stakeholders*.

Peraltro, con riferimento al procedimento di autorizzazione delle SIM all'esercizio dei servizi e delle attività di investimento, ad ulteriore specificazione di quanto previsto dal regolamento delegato (UE) 2017/1943 e per consentire una compiuta valutazione, anche sotto il profilo prudenziale, dell'iniziativa che i soggetti istanti intendono perseguire, si reputa opportuno integrare l'art. 7 del Regolamento Intermediari con l'aggiunta di un nuovo comma *3-bis*, ove si prevede che, in fase di prima autorizzazione, le SIM sono tenute a fornire una descrizione coerente e completa delle attività prospettate, dell'organizzazione interna, delle linee di sviluppo, degli obiettivi perseguiti, nonché delle strategie distributive e commerciali, ivi incluse le ipotesi a fondamento delle previsioni effettuate, con la descrizione dei relativi impatti economici, patrimoniali e prudenziali, e le conseguenti azioni di rafforzamento patrimoniale necessarie, con la stima dei relativi oneri.

Tale previsione si applica anche alle ipotesi di estensione dell'autorizzazione attraverso l'inserimento, nel successivo comma *5-ter*, del richiamo al nuovo comma *3-bis*.

L'*incipit* del comma *5-bis* - che detta la disciplina applicabile ai procedimenti di estensione dell'autorizzazione delle SIM - viene inoltre integrato con il richiamo alla necessità che le domande presentate siano in regola con la vigente disciplina sull'imposta di bollo, in linea con la modifica al comma 1 in relazione alle domande di prima autorizzazione.

Infine, si è ritenuto opportuno adeguare, anche sotto il profilo terminologico, la lett. *d*) del comma *5-bis* riguardante i requisiti patrimoniali dei soggetti istanti al nuovo *framework* normativo dettato dalla direttiva (UE) 2019/2034 (IFD) e dal regolamento (UE) 2019/2033 (IFR) sul regime prudenziale applicabile alle imprese di investimento.

## 3. ENTRATA IN VIGORE E DISPOSIZIONI TRANSITORIE

Nella delibera della Consob di approvazione delle modifiche al Regolamento Intermediari si prevede che la stessa entri in vigore il decimo giorno successivo alla sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale, con le seguenti precisazioni:

- a) le modifiche apportate al Libro III, Parte II, Titolo VIII, in materia di *product governance*, si applicano a decorrere dal 22 novembre 2022, in linea con la data di applicazione prevista per le disposizioni nazionali di recepimento dall'art. 2, par. 1, della direttiva (UE) 2021/1269;



- b) ferma restando la data di applicazione del regolamento delegato (UE) 2021/1257, che ha modificato i regolamenti delegati IDD 2017/2358 e 2017/2359, le disposizioni di cui al Libro IX, Parte II, Titolo V, si applicano a decorrere dal 22 novembre 2022, tenuto conto dell'esigenza di assicurare l'allineamento, anche sotto il profilo temporale, del *framework* normativo con il quadro di derivazione MiFID II, coerentemente con l'approccio già seguito in sede di recepimento della IDD;
- c) le modifiche apportate agli articoli 146 e 152, comma 4, si applicano a decorrere dal 1° gennaio 2023.

Da ultimo, richiamando anche quanto rappresentato nel par. 2.1 della presente relazione illustrativa, si prevede che le modifiche apportate all'art. 36, comma 2, lett. d), si applicano dalla data di applicazione delle disposizioni primarie nazionali di recepimento dell'art. 24, par. 5-bis, della MiFID II.

### **III. INDICATORI CHE SARANNO UTILIZZATI AI FINI DELLA SUCCESSIVA REVISIONE DELL'ATTO**

La Consob sottoporrà a revisione le disposizioni adottate in conformità a quanto previsto dall'art. 8 del Regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale ai sensi dell'art. 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni, adottato con delibera n. 19654 del 5 luglio 2016.

Ai fini della successiva revisione dell'atto, la disciplina introdotta nel Regolamento Intermediari verrà analizzata tenendo conto delle prospettive evolutive della normativa europea e nazionale di riferimento, degli indirizzi interpretativi che potranno consolidarsi nei vari consessi europei e degli esiti dell'attività di monitoraggio svolta sulle nuove disposizioni regolamentari per verificarne l'efficacia, principalmente in un'ottica di protezione degli investitori.

Tale analisi avrà ad oggetto, in particolare, i seguenti aspetti:

- le misure di semplificazione della disciplina di *investor protection* introdotte nel Regolamento Intermediari a seguito delle modifiche apportate alla MiFID II dal CMRP;
- l'integrazione dei fattori ESG nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento, nello svolgimento dell'attività di gestione collettiva del risparmio e in sede di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi;
- l'efficace e tempestivo esercizio dell'azione di vigilanza sui consulenti finanziari.

### **IV. ARTICOLATO FINALE DEL REGOLAMENTO INTERMEDIARI**

Nell'**Appendice 1** è riportato il testo finale del Regolamento Intermediari in cui sono evidenziate in barrato/grassetto le modifiche rispetto alla versione vigente.

LIBRO I  
FONTI NORMATIVE E DEFINIZIONI

[...]

Art. 2  
(Definizioni)

1. Nel presente regolamento si intendono per:

...omissis...

*h)* «sede» o «dipendenza»: una sede, diversa dalla sede legale dell'intermediario autorizzato, costituita da una stabile organizzazione di mezzi e di persone, aperta al pubblico, dotata di autonomia tecnica e decisionale, che presta in via continuativa servizi o attività di investimento;-

***h-bis)* «regolamento (UE) 2019/2088»: il regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019;**

***h-ter)* «rischio di sostenibilità»: il rischio di sostenibilità ai sensi dell'articolo 2, punto 22, del regolamento (UE) 2019/2088;**

***h-quater)* «fattori di sostenibilità»: i fattori di sostenibilità ai sensi dell'articolo 2, punto 24, del regolamento (UE) 2019/2088.**

...omissis...

LIBRO II  
AUTORIZZAZIONE DELLE SIM E INGRESSO IN ITALIA DELLE IMPRESE DI  
INVESTIMENTO UE E DELLE IMPRESE DI PAESI TERZI DIVERSE DALLE BANCHE

[...]

PARTE II  
ALBO

Art. 4  
(Albo)

1. Nell'albo di cui all'articolo 20 del Testo Unico sono iscritte:

- a) le SIM;
- b) nella sezione imprese di paesi terzi diverse dalle banche, le imprese di paesi terzi diverse dalle banche;
- c) nella sezione speciale, le società di cui all'articolo 60, comma 4, primo periodo, del decreto legislativo 23 luglio 1996, n. 415.

2. La sezione imprese di paesi terzi diverse dalle banche, di cui al comma 1, lettera *b)*, comprende:



a) le imprese di paesi terzi, diverse dalle banche, autorizzate dalla Consob a operare in Italia mediante stabilimento di succursali e in regime di libera prestazione di servizi, ai sensi dell'articolo 28, commi 1, ~~e-6~~ e **6-bis**, del Testo Unico;

...omissis...

Art. 5  
(Contenuto dell'albo)

1. Nell'albo, per ogni SIM iscritta sono indicati:

- a) il numero d'ordine di iscrizione;
- b) la denominazione sociale;
- b-bis) codice identificativo LEI;**
- c) la sede legale;
- d) l'indirizzo della direzione generale, se diverso da quello della sede legale;
- e) gli estremi dei provvedimenti di autorizzazione all'esercizio dei servizi e delle attività di investimento, con l'indicazione dei servizi e delle attività di investimento autorizzati e le relative limitazioni operative, ove esistenti;
- f) gli estremi dei provvedimenti adottati ai sensi degli articoli 7-sexies e 56 del Testo Unico;
- g) i paesi nei quali la SIM opera con o senza stabilimento di succursale, con specificazione dei servizi e delle attività di investimento interessati.

2. Nella sezione di cui all'articolo 4, comma 2, lettera a), per ciascuna impresa di paesi terzi, diversa dalla banca, autorizzata dalla Consob a operare in Italia mediante stabilimento di succursali iscritta sono indicati:

- a) il numero d'ordine di iscrizione;
- b) la denominazione sociale;
- b-bis) codice identificativo LEI;**
- c) la sede legale;
- d) l'indirizzo della direzione generale, se diverso da quello della sede legale;
- e) gli estremi dei provvedimenti di autorizzazione allo svolgimento nel territorio della Repubblica dei servizi e attività di investimento e dei servizi accessori di cui all'articolo 28, comma 1, del Testo Unico, con l'indicazione dei servizi e attività autorizzati e delle relative limitazioni operative, ove esistenti;
- f) le succursali nel territorio della Repubblica;
- g) gli estremi dei provvedimenti adottati ai sensi degli articoli 7-sexies e 56 del Testo Unico;
- h) gli Stati UE in cui l'impresa di paesi terzi diversa dalla banca può prestare, ove ricorrano le condizioni previste dall'articolo 47, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 600/2014, servizi e attività di investimento coperti dall'autorizzazione in regime di libera prestazione di servizi nei confronti di controparti qualificate e clienti professionali di diritto come individuati ai sensi dell'articolo 6, comma 2-quinquies, lettera a), e comma 2-sexies, lettera a), del Testo Unico;
- i) la tipologia di clientela nei cui confronti l'impresa di paesi terzi diversa dalla banca è autorizzata a operare in Italia.

3. Nella sezione di cui all'articolo 4, comma 2, lettera a), per ciascuna impresa di paesi terzi, diversa dalla banca, autorizzata dalla Consob a operare in Italia in regime di libera prestazione di servizi iscritta sono indicati:

- a) il numero d'ordine di iscrizione;
- b) la denominazione sociale;
- b-bis) codice identificativo LEI;**
- c) la sede legale;
- d) l'indirizzo della direzione generale, se diverso da quello della sede legale;
- e) gli estremi dei provvedimenti di autorizzazione allo svolgimento nel territorio della Repubblica dei servizi e attività di investimento e dei servizi accessori di cui all'articolo 28, commi 6 e **6-bis**, del Testo Unico, con l'indicazione dei servizi e attività autorizzati e delle relative limitazioni operative, ove esistenti;
- f) gli estremi dei provvedimenti adottati ai sensi degli articoli 7-*sexies* e 56 del Testo Unico;
- g) la tipologia di clientela nei cui confronti l'impresa di paesi terzi diversa dalla banca è autorizzata a operare in Italia.

4. Nella sezione di cui all'articolo 4, comma 2, lettera *b*), per ciascuna impresa di paesi terzi, diversa dalla banca, iscritta sono indicati:

- a) il numero d'ordine di iscrizione;
- b) la denominazione sociale;
- b-bis) codice identificativo LEI;**
- c) la sede legale;
- d) i servizi e le attività ammessi al mutuo riconoscimento che l'impresa può svolgere nel territorio della Repubblica;
- e) lo Stato UE in cui è stabilita la succursale;
- f) la tipologia di clientela nei cui confronti l'impresa di paesi terzi diversa dalla banca è autorizzata a operare in Italia.

5. Nella sezione speciale, per ciascuna società di cui all'articolo 60, comma 4, del decreto legislativo 23 luglio 1996, n. 415 iscritta sono indicati:

- a) il numero d'ordine di iscrizione;
- b) la denominazione sociale;
- b-bis) codice identificativo LEI;**
- c) la sede legale;
- d) l'indirizzo della direzione generale, se diverso da quello della sede legale;
- e) gli estremi del provvedimento di autorizzazione;
- f) gli estremi dei provvedimenti adottati ai sensi degli articoli 7-*sexies* e 56 del Testo Unico.

6. Nell'elenco allegato di cui all'articolo 4, comma 3, per ciascuna impresa di investimento UE iscritta sono indicati:

- a) il numero d'ordine di iscrizione;
- b) la denominazione sociale;
- c) la sede legale;
- d) i servizi e le attività ammessi al mutuo riconoscimento che l'impresa può svolgere nel territorio della Repubblica;
- e) gli estremi dei provvedimenti di autorizzazione all'esercizio nel territorio della Repubblica dei servizi non ammessi al mutuo riconoscimento, di cui all'articolo 27, comma 4, del Testo Unico, con l'indicazione dei servizi e delle attività autorizzati;

f) l'eventuale succursale nel territorio della Repubblica, individuata ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, numero 30, della direttiva 2014/65/UE, **nonché il codice identificativo LEI dell'impresa di investimento UE.**

[...]

PARTE III  
PROCEDIMENTO DI AUTORIZZAZIONE ALL'ESERCIZIO DEI SERVIZI E DELLE  
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO

Art. 7

*(Domande di autorizzazione e di estensione dell'autorizzazione)*

1. Le domande di autorizzazione allo svolgimento dei servizi e delle attività di investimento **in regola con la vigente disciplina sull'imposta di bollo** ~~nonché di relativa estensione~~ sono presentate alla Consob unitamente alla documentazione prescritta dal regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016, **nonché con l'indicazione del codice identificativo LEI della società istante.** Si applicano il regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016 e il regolamento di esecuzione (UE) 2017/1945 della Commissione del 19 giugno 2017.

2. La documentazione indicata all'articolo 4 del regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016 è presentata anche con riguardo ai componenti dell'organo di controllo, ivi inclusi i sindaci supplenti.

3. Nei casi in cui la documentazione indicata ai commi 1 e 2 sia già in possesso della Consob, la società richiedente è esentata dal produrla. La domanda indica tale circostanza e la data di invio alla Consob della documentazione medesima.

**3-bis. I soggetti istanti, nel presentare le informazioni e i dati relativi al programma di attività e alla struttura organizzativa ai sensi degli articoli 5 e 6 del regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016, forniscono una descrizione coerente e completa delle attività prospettate, dell'organizzazione interna, delle linee di sviluppo, degli obiettivi perseguiti, delle strategie distributive e commerciali che la SIM intende perseguire, nonché ogni altro elemento rilevante ai fini della valutazione dell'iniziativa. In particolare, i soggetti istanti indicano le ipotesi sulle quali si basano le previsioni effettuate e includono anche scenari avversi rispetto alle ipotesi di base formulate, con la descrizione dei relativi impatti economici, patrimoniali e prudenziali, e le conseguenti azioni di rafforzamento patrimoniale necessarie, con la stima dei relativi oneri.**

4. La Consob, entro dieci giorni lavorativi dal ricevimento della domanda di autorizzazione ~~ovvero di relativa estensione~~, verifica la completezza della stessa e comunica alla società la documentazione eventualmente mancante, che deve essere inoltrata alla Consob entro novanta giorni dal ricevimento della comunicazione a pena di inammissibilità della domanda.

5. La domanda prende data dal giorno della sua presentazione ovvero, in caso di documentazione incompleta, da quello del completamento della documentazione.

**5-bis.** Le domande di estensione dell'autorizzazione allo svolgimento dei servizi e delle attività di investimento, in regola con la vigente disciplina sull'imposta di bollo, sono presentate alla Consob unitamente alla seguente documentazione:

- a) descrizione dell'organizzazione della società richiedente, in conformità a quanto previsto dall'articolo 6 del regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016, nella quale siano in particolare illustrati il programma delle attività iniziali per i successivi tre anni e le conseguenti modifiche alla struttura organizzativa e ai sistemi di controllo interni;
- b) descrizione della situazione finanziaria attesa dallo svolgimento dei servizi e delle attività di investimento di cui si chiede l'autorizzazione, in conformità a quanto previsto dall'articolo 5 del regolamento delegato (UE) 2017/1943 della Commissione del 14 luglio 2016;
- c) copia del verbale della riunione dell'organo di amministrazione ovvero, in caso di amministratore unico, dell'organo di controllo della società, relativo all'accertamento dei requisiti degli esponenti aziendali di cui all'articolo 13 del Testo Unico;
- d) attestazione dell'ammontare e composizione dei fondi propri al momento della presentazione della domanda, nel caso in cui l'estensione dell'autorizzazione comporti l'incremento del capitale iniziale previsto ai sensi dell'articolo 19, comma 1, lettera d), del Testo Unico;
- e) nel caso in cui sia stato necessario procedere alla modifica dell'atto costitutivo e del relativo statuto, copia del verbale di assemblea e documentazione attestante la relativa iscrizione nel registro delle imprese.

**5-ter.** Nei casi di cui al comma 5-bis, si applica il regolamento di esecuzione (UE) 2017/1945 della Commissione del 19 giugno 2017, nonché i commi 3-bis, 4 e 5.

[...]

PARTE IV  
OPERATIVITA' TRANSFRONTALIERA DELLE SIM

Art. 14

*(Stabilimento di succursali o di agenti collegati in altri Stati UE)*

1. La SIM che intende prestare servizi e attività di investimento, con o senza servizi accessori, in un altro Stato UE, mediante stabilimento di succursali o agenti collegati stabiliti nel territorio dello Stato membro ospitante, trasmette alla Consob, secondo le modalità indicate agli articoli 123 e 134 del regolamento di esecuzione emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE (UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017, una comunicazione preventiva contenente le informazioni di cui all'articolo 6 del regolamento delegato (UE) 2017/1018 della Commissione del 29 giugno 2016.

2. La Consob verifica la completezza e correttezza delle informazioni fornite nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 145 del regolamento di esecuzione (UE) 2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017 emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE.

3. La Consob, sentita la Banca d'Italia, notifica all'autorità competente dello Stato membro ospitante le informazioni oggetto della comunicazione di cui al comma 1 in conformità a quanto

previsto dagli articoli ~~156~~ e ~~167~~ del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE.

4. Dell'avvenuta notifica di cui al comma 3 è data comunicazione alla SIM interessata, secondo quanto previsto dagli articoli ~~156~~, comma 2, e ~~1716~~, comma 2, del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE. Tale comunicazione è trasmessa anche alla Banca d'Italia.

...omissis...

Art. 15

*(Modifiche delle informazioni relative alla succursale o all'agente collegato)*

1. La SIM comunica alla Consob, secondo le modalità indicate agli articoli ~~178~~ e ~~189~~ del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE, ogni modifica delle informazioni di cui all'articolo 14, comma 1, almeno un mese prima di attuare la modifica, in conformità a quanto previsto dall'articolo 7 del regolamento delegato (UE) 2017/1018 della Commissione del 29 giugno 2016.

2. La Consob comunica all'autorità competente dello Stato membro ospitante le informazioni oggetto della comunicazione di cui al comma 1 in conformità a quanto previsto dagli articoli ~~1920~~ e ~~204~~ del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE.

Art. 16

*(Prestazione di servizi e attività di investimento in altri Stati UE in regime di libera prestazione di servizi)*

1. La SIM che intende prestare servizi e attività di investimento, con o senza servizi accessori, in altri Stati UE in regime di libera prestazione di servizi, anche mediante l'impiego di agenti collegati stabiliti in Italia, trasmette alla Consob, secondo le modalità indicate all'articolo ~~34~~ del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE, una comunicazione preventiva contenente le informazioni di cui all'articolo 3 del regolamento delegato (UE) 2017/1018 della Commissione del 29 giugno 2016.

2. La Consob verifica la completezza e correttezza delle informazioni fornite nel rispetto di quanto previsto dall'articolo ~~45~~ del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE.

3. La Consob, sentita la Banca d'Italia, notifica all'autorità competente dello Stato membro ospitante le informazioni oggetto della comunicazione di cui al comma 1 in conformità a quanto previsto dall'articolo ~~56~~ del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE.

4. Dell'avvenuta notifica di cui al comma 3 è data comunicazione alla SIM interessata, secondo quanto previsto dall'articolo ~~56~~, comma 2, del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** ~~emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE~~. Tale comunicazione è trasmessa anche alla Banca d'Italia.

5. La SIM può iniziare l'operatività dopo aver ricevuto dalla Consob la comunicazione di cui al comma 4.

Art. 17

*(Modifiche delle informazioni relative ai servizi e alle attività di investimento)*

1. La SIM comunica alla Consob ogni modifica delle informazioni di cui all'articolo 16, almeno un mese prima di attuare la modifica, in conformità a quanto previsto dall'articolo 4 del regolamento delegato (UE) 2017/1018 della Commissione del 29 giugno 2016 e secondo le modalità indicate all'articolo ~~67~~ del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** ~~emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE~~.

2. La Consob comunica all'autorità competente dello Stato membro ospitante le informazioni oggetto della comunicazione di cui al comma 1 in conformità a quanto previsto dall'articolo ~~78~~ del regolamento di esecuzione (UE) **2017/2382 della Commissione del 14 dicembre 2017** ~~emanato ai sensi degli articoli 34, paragrafo 9, e 35, paragrafo 12, della direttiva 2014/65/UE~~.

[...]

Art. 20

*(Modifiche delle informazioni relative alle succursali stabilite in Stati non UE)*

*...omissis...*

**2-bis.** Le SIM che intendono rinunciare all'autorizzazione all'esercizio mediante succursale di uno o più servizi o attività di investimento in Stati non UE presentano apposita istanza di decadenza alla Consob. La Consob, sentita la Banca d'Italia, delibera sulla domanda entro il termine massimo di novanta giorni lavorativi dalla ricezione della stessa. Si applicano gli articoli 18, comma 6, e 19, commi 1, lettera a), e 3.

Art. 21

*(Prestazione di servizi e attività di investimento in Stati non UE in regime di libera prestazione di servizi)*

*...omissis...*

**10-bis.** Le SIM che intendono rinunciare all'autorizzazione all'esercizio nella modalità della libera prestazione di uno o più servizi o attività di investimento in Stati non UE presentano apposita istanza di decadenza alla Consob. La Consob, sentita la Banca d'Italia, delibera sulla domanda entro il termine massimo di sessanta giorni lavorativi dalla ricezione della stessa. Si applicano gli articoli 21, comma 6, e 22, commi 1, lettera a), e 3.

[...]

PARTE V  
PROCEDIMENTO DI AUTORIZZAZIONE RELATIVO ALLE IMPRESE DI PAESI TERZI  
DIVERSE DALLE BANCHE

Art. 25  
(Domanda di autorizzazione)

1. L'impresa di paesi terzi, diversa dalla banca, che intende operare in Italia ai sensi dell'articolo 28, commi 1 e 6 e **6-bis**, del Testo Unico, presenta alla Consob una domanda di autorizzazione redatta secondo quanto previsto nell'Allegato n. 1.
2. Nell'ipotesi in cui un cliente al dettaglio o professionale su richiesta ai sensi dell'articolo 6, comma 2-*quinquies*, lettera b), e comma 2-*sexies*, lettera b), del Testo Unico, stabilito o situato in Italia, avvia di propria iniziativa esclusiva la prestazione di un servizio di investimento o l'esercizio di un'attività di investimento da parte di un'impresa di paesi terzi diversa dalla banca, l'articolo 28, comma 3, del Testo Unico non si applica alla prestazione del servizio o all'esercizio dell'attività di investimento al cliente in questione **né a qualsiasi relazione connessa specificamente alla prestazione di detto servizio o all'esercizio di detta attività. Fatte salve le relazioni infragruppo, non è considerato servizio prestato su iniziativa esclusiva del cliente il caso in cui un'impresa di paese terzo diversa dalla banca, anche mediante un'entità che agisce per suo conto o che presenta con essa stretti legami o mediante altra persona che agisce per conto di tale entità, sollecita clienti o potenziali clienti in Italia.** L'iniziativa ~~di tale~~ del cliente non dà diritto all'impresa di paesi terzi diversa dalla banca di commercializzare nuove categorie di prodotti o servizi di investimento al cliente medesimo se non tramite stabilimento di succursale in Italia autorizzato ai sensi dell'articolo 28, comma 1, del Testo Unico.
3. Si applica l'articolo 7, commi 4 e 5.

Art. 26  
(Istruttoria della domanda)

1. La Consob accerta la ricorrenza delle condizioni indicate all'articolo 28, commi 1, 2, e 6 e **6-bis**, del Testo Unico per il rilascio dell'autorizzazione e, sentita la Banca d'Italia, delibera sulla domanda entro il termine massimo di centoventi giorni. La delibera è comunicata all'impresa richiedente e all'autorità dello Stato d'origine.

...omissis...

[...]



LIBRO III  
PRESTAZIONE DEI SERVIZI E DELLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO E DEI SERVIZI  
ACCESSORI

[...]

PARTE II  
TRASPARENZA E CORRETTEZZA NELLA PRESTAZIONE DEI SERVIZI/ATTIVITÀ DI  
INVESTIMENTO E DEI SERVIZI ACCESSORI

TITOLO I  
INFORMAZIONI, COMUNICAZIONI PUBBLICITARIE E PROMOZIONALI, E CONTRATTI

Capo I  
Informazioni e comunicazioni pubblicitarie e promozionali

Art. 36  
(*Requisiti generali delle informazioni*)

...omissis...

2. Gli intermediari forniscono in tempo utile ai clienti o potenziali clienti, in una forma comprensibile, informazioni appropriate affinché essi possano ragionevolmente comprendere la natura del servizio di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari che sono loro proposti, nonché i rischi a essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti con cognizione di causa. Tali informazioni si riferiscono:

...omissis...

d) ai costi e oneri connessi, comprese le informazioni relative sia ai servizi di investimento che ai servizi accessori, al costo dell'eventuale consulenza e dello strumento finanziario raccomandato o offerto in vendita al cliente e alle modalità di pagamento da parte del cliente, ivi inclusi eventuali pagamenti di terzi. Le informazioni sui costi e oneri, compresi quelli connessi al servizio di investimento e allo strumento finanziario, non causati dal verificarsi di un rischio di mercato sottostante, sono presentate in forma aggregata per permettere al cliente di conoscere il costo totale e il suo effetto complessivo sul rendimento e, se il cliente lo richiede, in forma analitica. Laddove applicabile, tali informazioni sono fornite al cliente con periodicità regolare, e comunque almeno annuale, per tutto il periodo dell'investimento.

**Se l'accordo di acquisto o vendita di uno strumento finanziario è concluso utilizzando un mezzo di comunicazione a distanza che impedisce la previa comunicazione delle informazioni sui costi e sugli oneri, gli intermediari possono fornire tali informazioni in formato elettronico o su carta, se richiesto dal cliente al dettaglio, senza ritardi ingiustificati, dopo la conclusione dell'operazione, purchè siano soddisfatte entrambe le condizioni seguenti:**

- i) il cliente ha accettato di ricevere le informazioni senza indebito ritardo poco dopo la conclusione dell'operazione;**



- ii) l'intermediario ha concesso al cliente la possibilità di ritardare la conclusione dell'operazione fino a quando il cliente stesso non abbia ricevuto le informazioni.

**Gli intermediari offrono al cliente la possibilità di ricevere le informazioni sui costi e sugli oneri per telefono prima della conclusione dell'operazione.**

**2-bis. Le disposizioni di cui al comma 2, lettera d), non si applicano ai servizi di investimento diversi dalla consulenza in materia di investimenti e dalla gestione di portafogli prestati nei confronti di clienti professionali.**

*...omissis...*

[...]

## TITOLO II

ADEGUATEZZA, APPROPRIATEZZA E "MERA ESECUZIONE O RICEZIONE DI ORDINI"

### Capo I

Adeguatezza

[...]

#### **Art. 40-bis**

*(Cambiamento di strumenti finanziari)*

**1. Ai fini del presente articolo, per "cambiamento di strumenti finanziari" si intende la vendita di uno strumento finanziario e acquisto di un altro strumento finanziario o esercizio del diritto di modificare uno strumento finanziario esistente.**

**2. Quando prestano i servizi di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafogli che comportano cambiamenti di strumenti finanziari, gli intermediari ottengono le informazioni necessarie in merito all'investimento del cliente e analizzano i costi e i benefici di tali cambiamenti di strumenti finanziari.**

**3. In caso di prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti, gli intermediari comunicano al cliente se i benefici derivanti dai cambiamenti di strumenti finanziari sono superiori o inferiori ai relativi costi.**

**4. Il presente articolo non si applica ai servizi prestati a clienti professionali, a meno che tali clienti non comunichino all'intermediario, in formato elettronico o su carta, che intendono beneficiare dell'analisi di cui ai commi 2 e 3. Gli intermediari conservano le comunicazioni effettuate dai clienti ai sensi del presente comma.**

[...]

TITOLO VI  
RENDICONTI

Art. 60  
(*Rendiconti ai clienti*)

1. L'intermediario fornisce ai clienti, su supporto durevole, rendiconti, anche periodici, sui servizi prestati, tenendo conto della tipologia e della complessità degli strumenti finanziari e della natura del servizio. Tali rendiconti comprendono, laddove applicabile, i costi delle operazioni e dei servizi prestati per conto dei clienti.

2. Gli intermediari che prestano il servizio di gestione di portafogli o che hanno informato che effettueranno la valutazione periodica dell'adeguatezza degli strumenti finanziari forniscono ai clienti al dettaglio rendiconti periodici contenenti una dichiarazione aggiornata che indichi i motivi secondo cui l'investimento corrisponde alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente. Essi applicano, altresì, l'articolo 54, paragrafi 12, comma 3, e 13, del regolamento delegato (UE) 2017/565.

3. Gli intermediari di cui all'articolo 35, comma 1, lettera *b*), applicano gli articoli 59, 60, 62 e 63 del regolamento (UE) 2017/565. L'articolo 59 del predetto regolamento si applica anche alla prestazione dei servizi di ricezione e trasmissione di ordini, nonché collocamento, ivi inclusa l'offerta fuori sede.

**3-bis. I commi 1 e 3 del presente articolo non si applicano ai servizi prestati a clienti professionali, a meno che tali clienti non comunichino agli intermediari, in formato elettronico o su carta, che intendono ricevere i rendiconti periodici. Gli intermediari conservano le comunicazioni effettuate dai clienti ai sensi del presente comma.**

TITOLO VII  
RAPPORTI CON CONTROPARTI QUALIFICATE

Art. 61  
(*Rapporti con controparti qualificate*)

...*omissis*...

4. Alla prestazione dei servizi di investimento e dei servizi accessori a essi connessi, alle controparti qualificate si applicano ~~gli~~ **l'articolo 36, 51, comma 3, 60,** nonché le disposizioni di cui al ~~Titolo VIII del Libro III e al Libro IV, ad eccezione dell'articolo 93.~~ **Gli intermediari comunicano ai nuovi clienti e ai clienti esistenti che hanno riclassificato conformemente alla direttiva 2014/65/UE la loro classificazione come controparte qualificata.**

5. La classificazione come controparte qualificata non pregiudica la facoltà del soggetto di chiedere, in via generale o per ogni singola operazione, di essere trattato come un cliente professionale ovvero, in via espressa, come un cliente al dettaglio. Gli intermediari di cui all'articolo 35, comma 1, lettera *b*), applicano ~~gli~~ **l'articoli 61 e 71** del regolamento (UE) 2017/565.

TITOLO VIII  
GOVERNO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

[...]

Capo II  
Obblighi per gli intermediari produttori

[...]

Art. 64  
(Mercato di riferimento potenziale)

1. Gli intermediari produttori identificano, con un sufficiente livello di dettaglio, il mercato di riferimento potenziale per ogni strumento finanziario e specificano il/i tipo/i di cliente per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, lo strumento finanziario è compatibile.
2. Gli intermediari individuano il/i gruppo/i di clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi lo strumento finanziario non è compatibile. **Con riferimento ai soli fattori di sostenibilità, gli intermediari non sono tenuti ad effettuare l'individuazione di cui al presente comma per gli strumenti finanziari che considerano fattori di sostenibilità.**
3. Qualora più intermediari collaborino alla realizzazione di uno strumento finanziario, viene identificato un solo mercato di riferimento.
4. Gli intermediari che realizzano strumenti finanziari distribuiti mediante altri intermediari stabiliscono le esigenze e le caratteristiche dei clienti rispetto a cui lo strumento è compatibile, sulla base della loro conoscenza teorica e dell'esperienza pregressa rispetto allo strumento finanziario o a strumenti analoghi, ai mercati finanziari, nonché alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi dei clienti finali potenziali.
5. Gli intermediari stabiliscono se uno strumento finanziario risponde alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi del mercato di riferimento, esaminando tra l'altro i seguenti elementi:
  - a) la coerenza del profilo di rischio/rendimento dello strumento finanziario con il mercato di riferimento; e
  - a-bis) che, ove pertinente, i fattori di sostenibilità dello strumento finanziario siano coerenti con il mercato di riferimento;**
  - b) la rispondenza dello strumento finanziario all'interesse del cliente, prestando attenzione a eventuali conflitti determinati da un modello di *business* redditizio per l'intermediario e svantaggioso per il cliente.

[...]

Art. 66

*(Ruolo degli organi sociali, delle funzioni aziendali di controllo e del personale)*

...omissis...

5. Gli intermediari assicurano che il personale coinvolto nella realizzazione degli strumenti finanziari sia in possesso delle necessarie competenze per comprenderne le caratteristiche e i connessi rischi, **compresi gli eventuali fattori di sostenibilità degli strumenti finanziari**.

Art. 67

*(Riesame)*

1. Gli intermediari produttori riesaminano regolarmente gli strumenti finanziari da essi realizzati, tenendo conto di qualsiasi evento che possa influire materialmente sui rischi potenziali per il mercato di riferimento e valutano se ciascun strumento finanziario permanga coerente con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, del mercato di riferimento e sia distribuito al mercato di riferimento, ovvero a clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi il medesimo non è compatibile.

...omissis...

Art. 68

*(Scambio informativo con gli intermediari distributori)*

1. Gli intermediari produttori assicurano che le informazioni trasmesse agli intermediari distributori ai sensi dell'articolo 63, comma 1, lettera c), includono informazioni sui canali appropriati per la distribuzione dello strumento finanziario, sul relativo processo di approvazione, nonché sulla valutazione del mercato di riferimento.

2. Le informazioni di cui al comma 1 sono sufficientemente adeguate da consentire agli intermediari distributori di comprendere e consigliare o vendere correttamente lo strumento finanziario.

**2-bis. Gli intermediari produttori presentano i fattori di sostenibilità dello strumento finanziario in modo trasparente e forniscono ai distributori le informazioni pertinenti per tenere debitamente conto degli eventuali obiettivi legati alla sostenibilità del cliente o potenziale cliente.**

[...]

Capo III

Obblighi per gli intermediari distributori

[...]

Art. 72

*(Mercato di riferimento effettivo)*

1. Gli intermediari distributori adottano adeguate misure e procedure per assicurare che gli strumenti e i servizi che intendono offrire o raccomandare siano compatibili con le esigenze, le

caratteristiche e gli obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, di un determinato mercato di riferimento e che la strategia di distribuzione prevista sia coerente con tale mercato.

2. Gli intermediari identificano e valutano in modo appropriato la situazione e le esigenze dei clienti a cui intendono destinare gli strumenti, al fine di garantire che gli interessi di quest'ultimi non siano compromessi da pressioni commerciali ovvero da esigenze di finanziamento del prestatore del servizio.

3. Gli intermediari individuano il/i gruppo/i di clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi lo strumento finanziario non è compatibile. **Con riferimento ai soli fattori di sostenibilità, gli intermediari non sono tenuti ad effettuare l'individuazione di cui al presente comma per gli strumenti finanziari che considerano fattori di sostenibilità.**

4. Gli intermediari stabiliscono il mercato di riferimento per ciascun strumento finanziario, anche qualora gli intermediari produttori non abbiano adempiuto agli obblighi previsti dall'articolo 64 ovvero nei casi di strumenti realizzati da soggetti non rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2014/65/UE.

5. Quando un intermediario agisce sia come produttore sia come distributore, la valutazione del mercato di riferimento prevista dall'articolo 64 e dal presente articolo è unica.

## Art. 73

*(Ruolo degli organi sociali, delle funzioni aziendali di controllo e del personale)*

...omissis...

5. Gli intermediari assicurano che il personale sia in possesso delle competenze necessarie per comprendere le caratteristiche e i rischi, **compresi gli eventuali fattori di sostenibilità**, degli strumenti finanziari che intendono offrire o raccomandare e i servizi forniti nonché le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, del mercato di riferimento.

[...]

## Art. 75

*(Riesame)*

1. Gli intermediari distributori riesaminano e aggiornano periodicamente le procedure e le misure adottate per il governo degli strumenti finanziari, al fine di garantire che le stesse permangano rigorose e idonee all'adempimento degli obblighi posti dal presente Capo e adottano, se del caso, i provvedimenti appropriati.

2. Gli intermediari riesaminano regolarmente gli strumenti finanziari offerti o raccomandati e i servizi prestati, tenendo conto di qualsiasi evento che possa incidere in modo significativo sui rischi potenziali per il mercato di riferimento individuato ai sensi dell'articolo 72.

3. Gli intermediari valutano almeno se lo strumento finanziario o il servizio resti coerente con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, del mercato di riferimento e se la prevista strategia di distribuzione continui a essere appropriata.

4. Gli intermediari riconsiderano il mercato di riferimento e/o aggiornano le procedure e le misure adottate per il governo degli strumenti finanziari qualora rilevino di aver erroneamente identificato il mercato di riferimento per uno specifico strumento o servizio ovvero qualora lo strumento o il servizio non soddisfi più le condizioni del mercato di riferimento, come nel caso in cui lo strumento diventi illiquido o molto volatile a causa delle oscillazioni del mercato.

[...]

TITOLO IX  
REQUISITI DI CONOSCENZA E COMPETENZA

Art. 78

*(Requisiti di conoscenza e competenza del personale)*

1. I membri del personale degli intermediari, ivi inclusi gli agenti collegati di cui all'articolo 1, comma 5-*septies*.2, del Testo Unico, possiedono idonee conoscenze e competenze, secondo quanto specificato dalle disposizioni del presente articolo, quando prestano la consulenza ai clienti in materia di investimenti o quando, secondo quanto definito al punto 4, lettera *e*), degli Orientamenti AESFEM/2015/1886, forniscono ai clienti informazioni riguardanti strumenti finanziari, servizi di investimento o servizi accessori.

*...omissis...*

5. Gli intermediari sono tenuti a:

*...omissis...*

*d*) dotarsi di procedure per garantire che la formazione e lo sviluppo professionale del personale tengano conto del tipo di servizio prestato, delle caratteristiche della clientela e dei prodotti di investimento offerti, come definiti al punto 4, lettera *i*), degli Orientamenti AESFEM/2015/1886. La revisione delle esigenze di sviluppo e formazione dei membri del personale può essere affidata dal datore di lavoro a soggetti terzi appositamente incaricati;

*e*) conservare per almeno cinque anni la documentazione relativa alle procedure e alle misure poste in essere ai sensi delle lettere *c*) e *d*) e all'effettiva applicazione delle stesse, nonché alle conoscenze e competenze del personale, al fine di consentire la valutazione e la verifica della conformità ai requisiti dettati dal presente articolo e dagli Orientamenti AESFEM/2015/1886;

*f*) rilasciare al membro del personale che ne faccia richiesta idonea attestazione sui periodi di esperienza acquisiti e sull'attività di formazione e di sviluppo professionale svolta.

**5-bis. Per la documentazione relativa ai requisiti di conoscenza e competenza dei membri del personale e ai periodi di esperienza acquisiti dagli stessi, nonché per quella relativa all'attività di formazione e sviluppo professionale svolta il termine di cinque anni di cui al comma 5, lettera *e*), decorre dalla cessazione del rapporto.**

[...]

LIBRO V  
PRESTAZIONE DEL SERVIZIO DI GESTIONE COLLETTIVA DEL RISPARMIO E  
COMMERCIALIZZAZIONE DI OICR

[...]

PARTE II  
TRASPARENZA E CORRETTEZZA NELLA PRESTAZIONE DEL SERVIZIO DI GESTIONE  
COLLETTIVA DEL RISPARMIO

TITOLO I  
PRESTAZIONE DEL SERVIZIO

Art. 97  
*(Regole generali di comportamento)*

1. Nello svolgimento del servizio di gestione collettiva del risparmio, i gestori:

- a) operano con diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei partecipanti agli OICR e dell'integrità dei mercati;
- b) assicurano che l'attività di gestione sia svolta in modo indipendente, in conformità degli obiettivi, della politica di investimento e dei rischi specifici dell'OICR, come indicati nella documentazione d'offerta ovvero, in mancanza, nel regolamento di gestione o nello statuto dell'OICR;
- c) acquisiscono una conoscenza e una comprensione adeguata delle condizioni di liquidabilità degli strumenti finanziari, dei beni e degli altri valori in cui è possibile investire il patrimonio gestito, anche sulla base di sistemi di valutazione corretti, trasparenti e adeguati;
- d) assicurano parità di trattamento a tutti gli investitori di uno stesso OICR gestito e si astengono da comportamenti che possano pregiudicare gli interessi di un OICR a vantaggio di un altro OICR o di un cliente.

2. In deroga a quanto previsto dal comma 1, lettera d), i gestori, limitatamente alla gestione di FIA italiani riservati, possono operare un trattamento di favore nei termini previsti dal regolamento o dai documenti costitutivi del FIA.

3. I gestori applicano, altresì, gli articoli 17, paragrafo 2, e 18, paragrafi 2, **5 e 6**, del regolamento (UE) n. 231/2013.

Art. 98  
*(Prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio)*

1. I gestori applicano l'articolo 18, paragrafi 1, 3 e 4, **5 e 6**, del regolamento (UE) n. 231/2013. Limitatamente alla gestione di OICVM, i gestori, per ciascun OICVM gestito, **tenuto conto dei rischi di sostenibilità e degli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità da essi presi in considerazione ai sensi dell'articolo 4, paragrafi 1, lettera a), 3 e 4, del regolamento (UE) 2019/2088:**

- a) acquisiscono le informazioni, affidabili e aggiornate, necessarie per formulare previsioni ed effettuare analisi;
- b) definiscono le conseguenti strategie generali di investimento;
- c) prima di disporre l'esecuzione delle operazioni, effettuano - tenendo conto delle caratteristiche del potenziale investimento - analisi di tipo qualitativo e quantitativo sul contributo dello stesso ai profili di rischio-rendimento e alla liquidità dell'OICR gestito.

2. I gestori conservano, per ciascun OICR gestito, la documentazione inerente alla prestazione del servizio di gestione collettiva, da cui devono risultare le analisi realizzate, le strategie deliberate e i controlli effettuati.

[...]

**LIBRO VIII**  
**OFFERTA E CONSULENZA DI DEPOSITI STRUTTURATI E DI PRODOTTI FINANZIARI**  
**DIVERSI DAGLI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DA BANCHE**

Art. 129

*(Disciplina applicabile ai depositi strutturati)*

1. Gli intermediari di cui all'articolo 35, comma 1, lettera *b*) che offrono o raccomandano, anche mediante tecniche di comunicazione a distanza, depositi strutturati rispettano le disposizioni di cui agli articoli 36, 37, 40, **40-bis**, 41, 42, 43, 44, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 60, 61, nonché le disposizioni di cui ai Titoli VIII e IX del Libro III e gli articoli 124 e 126.
2. Gli intermediari di cui all'articolo 87 che offrono o raccomandano, anche mediante tecniche di comunicazione a distanza, depositi strutturati rispettano le disposizioni del Libro IV.
3. Il presente articolo si applica anche alle banche non autorizzate alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento che offrono o raccomandano depositi strutturati.

Art. 130

*(Disciplina applicabile ai prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari emessi da banche)*

1. Gli intermediari di cui all'articolo 35, comma 1, lettera *b*) che offrono o raccomandano, anche mediante tecniche di comunicazione a distanza, prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari emessi da banche rispettano le disposizioni di cui agli articoli 36, 37, 40, **40-bis**, 41, 42, 44, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 60, 61, nonché le disposizioni di cui ai Titoli VIII e IX del Libro III e gli articoli 124 e 126.
2. Gli intermediari di cui all'articolo 87 che offrono o raccomandano, anche mediante tecniche di comunicazione a distanza, prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari emessi da banche rispettano le disposizioni del Libro IV.



3. Il presente articolo si applica anche alle banche non autorizzate alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento che offrono o raccomandano prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari.

**LIBRO IX  
OBBLIGHI DI INFORMAZIONE E NORME DI COMPORTAMENTO PER LA  
DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI**

**PARTE I  
DISPOSIZIONI PRELIMINARI**

**Art. 131  
(Definizioni)**

1. Nel presente Libro si intendono per:

*...omissis...*

v) «mercato di riferimento negativo effettivo»: il/i gruppo/i di clienti per le cui esigenze, caratteristiche e obiettivi il prodotto di investimento assicurativo non è compatibile, individuato dal soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa che distribuisce il prodotto ai sensi dell'articolo 135-*quinquiesdecies*, comma 3;-

**v-bis) «preferenze di sostenibilità»: la scelta prevista dall'articolo 2, punto 4, del regolamento (UE) 2017/2359.**

[...]

**PARTE II  
TRASPARENZA E CORRETTEZZA NELLA  
DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI**

[...]

**TITOLO II  
ADEGUATEZZA, APPROPRIATEZZA, CONSULENZA OBBLIGATORIA E PRATICHE DI  
VENDITA ABBINATA**

**Capo I  
Adeguatezza**

**Art. 135  
(Principi generali)**

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, quando forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, raccomandano prodotti di investimento assicurativi che siano coerenti con le richieste ed esigenze assicurative del cliente o potenziale cliente. A tal fine, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito ai bisogni assicurativi, chiedendogli notizie sulle sue caratteristiche personali ed esigenze assicurative, che includono, ove pertinenti, specifici riferimenti all'età, allo stato di salute,

all'attività lavorativa, al nucleo familiare, alla situazione finanziaria ed assicurativa e alle sue aspettative in relazione al prodotto di investimento assicurativo, in termini di copertura e durata, anche tenendo conto di eventuali coperture assicurative già in essere, del tipo di rischio, delle caratteristiche e della complessità del prodotto offerto.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, quando forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, raccomandano prodotti di investimento assicurativi che siano adeguati al cliente o potenziale cliente e, in particolare, che siano adeguati in funzione della sua tolleranza al rischio, **delle sue eventuali preferenze di sostenibilità** e della sua capacità di sostenere perdite. Essi non raccomandano prodotti di investimento assicurativi non adeguati al cliente o potenziale cliente.

3. Ai fini del comma 2, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito:

- a) alle conoscenze ed esperienze in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto raccomandato;
- b) alla sua situazione finanziaria, inclusa la capacità di sostenere perdite;
- c) agli obiettivi di investimento, inclusa la tolleranza al rischio.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 9, 10, 11, 12, 13, 17, 18 e 19 del regolamento (UE) 2017/2359.

5. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che intrattengono un rapporto continuativo con il cliente, per esempio fornendo un servizio di consulenza in materia di investimenti accompagnato da una valutazione periodica dell'adeguatezza, stabiliscono appropriate politiche e procedure che siano dimostrabili, per mantenere informazioni adeguate e aggiornate sui clienti ai fini dell'osservanza di quanto previsto dai commi 1 e 2.

6. Quando i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa forniscono consulenza sui prodotti di investimento assicurativi, stabiliscono appropriate politiche e procedure che siano dimostrabili, per assicurare di essere in grado di:

- a) comprendere la natura e le caratteristiche, compresi i costi e rischi, dei prodotti di investimento assicurativi selezionati per i clienti, **compresi eventuali fattori di sostenibilità**;
- b) valutare, tenendo conto dei costi e della complessità, se altri prodotti finanziari o altri prodotti di investimento assicurativi equivalenti siano adeguati al cliente.

[...]

TITOLO V  
GOVERNO DEI PRODOTTI DI INVESTIMENTO ASSICURATIVI –  
OBBLIGHI PER I SOGGETTI  
ABILITATI ALLA DISTRIBUZIONE ASSICURATIVA

[...]

Art. 135-*quinquiesdecies*  
(Mercato di riferimento effettivo)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa adottano adeguate misure e procedure per assicurare che i prodotti di investimento assicurativi che intendono distribuire siano compatibili con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, del mercato di riferimento effettivo e che la strategia di distribuzione prevista sia coerente con tale mercato.
2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa identificano e valutano in modo appropriato la situazione e le esigenze dei clienti a cui intendono destinare i prodotti di investimento assicurativi, al fine di garantire che gli interessi di quest'ultimi non siano compromessi da pressioni commerciali ovvero da esigenze di finanziamento del distributore.
3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa individuano il mercato di riferimento negativo effettivo. **Con riferimento ai soli fattori di sostenibilità, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa non sono tenuti ad effettuare l'individuazione di cui al presente comma per i prodotti di investimento assicurativi che considerano fattori di sostenibilità.**
4. Il mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 e il mercato di riferimento negativo effettivo sono una specificazione del mercato di riferimento e del mercato di riferimento negativo del soggetto che realizza il prodotto individuati ai sensi dell'articolo 30-*decies*, comma 4, del CAP e, ferma restando la responsabilità del soggetto abilitato alla distribuzione assicurativa, possono coincidere con essi.
5. Il mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 e il mercato di riferimento negativo effettivo sono comunicati, prima della distribuzione, al soggetto che realizza il prodotto.
6. Fermi restando gli obblighi di verifica e monitoraggio previsti dall'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2017/2358, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa:
  - a) non distribuiscono prodotti di investimento assicurativi ai clienti che appartengono al mercato di riferimento negativo effettivo o al mercato di riferimento negativo del soggetto che realizza il prodotto;
  - b) possono distribuire prodotti di investimento assicurativi ai clienti che non appartengono al mercato di riferimento effettivo di cui ai commi 1 e 2 o al mercato di riferimento del soggetto che realizza il prodotto, purché tali prodotti corrispondano alle richieste e alle esigenze assicurative di quei clienti e:
    - i) siano adeguati, nel caso di prodotti di investimento assicurativi di cui all'articolo 135-*quater*, comma 1;

ii) siano adeguati o appropriati, nel caso di prodotti di investimento assicurativi diversi da quelli di cui all'articolo 135-*quater*, comma 1.

7. La distribuzione a clienti che non appartengono al mercato di riferimento, ai sensi del comma 6, è comunicata dai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa al soggetto che realizza il prodotto.

8. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che distribuiscono prodotti di investimento assicurativi realizzati da imprese di assicurazione con sede legale in uno Stato membro diverso dall'Italia adottano tutti i presidi necessari per garantire che i prodotti siano distribuiti in conformità al presente Libro, siano conformi alle norme europee e italiane e rispondano alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, del mercato di riferimento effettivo individuato.

Art. 135-*sexiesdecies*

*(Ruolo degli organi sociali, delle funzioni aziendali di controllo e del personale)*

*...omissis...*

6. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa assicurano che il personale sia in possesso delle competenze necessarie per comprendere le caratteristiche e i rischi, **compresi gli eventuali fattori di sostenibilità**, dei prodotti di investimento assicurativi che intendono distribuire nonché le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, del mercato di riferimento.

[...]

Art. 135-*octiesdecies*

*(Riesame)*

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa riesaminano e aggiornano periodicamente le procedure e le misure adottate al fine di garantire che le stesse permangano rigorose e idonee all'adempimento degli obblighi posti dal presente Titolo e adottano, se del caso, i provvedimenti appropriati.

2. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa riesaminano regolarmente i prodotti di investimento assicurativi distribuiti, tenendo conto di qualsiasi evento che possa incidere in modo significativo sui rischi potenziali per il mercato di riferimento effettivo individuato ai sensi dell'articolo 135-*quinquiesdecies*.

3. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa valutano almeno se il prodotto di investimento assicurativo resti coerente con le esigenze, le caratteristiche e gli obiettivi, **compresi eventuali obiettivi legati alla sostenibilità**, del mercato di riferimento effettivo e se la prevista strategia di distribuzione continui a essere appropriata.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa riconsiderano il mercato di riferimento effettivo e/o aggiornano le procedure e le misure adottate qualora rilevino di aver erroneamente identificato il mercato di riferimento effettivo per un prodotto di investimento assicurativo ovvero qualora il prodotto di investimento assicurativo non soddisfi più le condizioni del mercato di riferimento effettivo.

5. L'eventuale individuazione di un nuovo mercato di riferimento effettivo in esito alla riconsiderazione di cui al comma 4 è comunicata al soggetto che realizza il prodotto assicurativo ai sensi dell'articolo 135-*quinqüesdecies*, comma 5.

[...]

PARTE IV  
CONFLITTI DI INTERESSE

Art. 135-*vicies quinquies*  
(*Principi generali*)

1. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa mantengono e applicano disposizioni organizzative e amministrative efficaci al fine di adottare tutte le misure ragionevoli volte a evitare che i conflitti di interesse incidano negativamente sugli interessi dei loro clienti, **comprese le loro preferenze di sostenibilità**.

2. Quando le disposizioni organizzative e amministrative adottate a norma del comma 1 non sono sufficienti ad assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, i soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa informano chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti dei conflitti di interesse nonché delle misure adottate per mitigare i rischi connessi. Le informazioni sono fornite su supporto durevole ai sensi dell'articolo 121-*quinqüies*, comma 2, del CAP e presentano un grado di dettaglio sufficiente a consentire al cliente, considerate le sue caratteristiche, di assumere una decisione consapevole sull'attività nel cui contesto sorge il conflitto di interesse.

3. Al fine di evitare che il conflitto di interessi incida negativamente sugli interessi dei clienti, i soggetti abilitati stabiliscono specificamente per ciascun rapporto contrattuale se la contemporanea qualifica di beneficiario o di vincolatario delle prestazioni assicurative e quella di distributore del relativo contratto incida negativamente sull'interesse del cliente, valutando in particolare la contestualità dell'operazione contrattuale e la situazione finanziaria del cliente.

4. I soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa applicano gli articoli 3, 4, 5, 6 e 7 del regolamento (UE) 2017/2359.

[...]

LIBRO XI  
ALBO E ATTIVITÀ DEI CONSULENTI FINANZIARI

PARTE I  
DISPOSIZIONI PRELIMINARI

Art. 138  
(*Definizioni*)

1. Nel presente Libro si intendono per:

*...omissis...*

u) “cliente al dettaglio”: il cliente che non è cliente professionale;-

**u-bis) “preferenze di sostenibilità”:** la scelta prevista dall’articolo 2, punto 7, del regolamento (UE) 2017/565.

PARTE II  
ORGANISMO

Art. 139  
(Tenuta dell’albo)

1. Nella tenuta dell’albo unico dei consulenti finanziari di cui all’articolo 31, comma 4, del Testo Unico, l’Organismo:

...omissis...

b) rilascia gli attestati di iscrizione e **di** cancellazione dall’albo;

...omissis...

f) aggiorna tempestivamente l’albo sulla base dei provvedimenti adottati dall’autorità giudiziaria e dallo stesso Organismo nei confronti degli iscritti **e dei cancellati**;

...omissis...

[...]

PARTE III  
DISCIPLINA DELL’ALBO

Art. 146  
(Albo unico dei consulenti finanziari)

...omissis...

2. Per ciascuna persona fisica sono indicati nell’albo:

a) cognome e nome;

b) luogo e data di nascita;

c) domicilio eletto in Italia e relativo indirizzo;

d) gli estremi del provvedimento di iscrizione all’albo, **il numero di matricola e l’indirizzo di posta elettronica certificata (PEC) comunicato**;

...omissis...

g) luogo di conservazione **in Italia o comunque accessibile dall’Italia** della documentazione comunicato all’Organismo ai sensi dell’articolo 153;

h) la circostanza che il consulente finanziario abilitato all’offerta fuori sede opera sotto supervisione ai sensi dell’articolo 78, comma 5, lettera b);

i) la condizione di “impossibilità ad operare” per intervenuta perdita dei requisiti di cui all’articolo 148, comma 2, lettere f) e g), a seguito dell’interruzione del rapporto professionale con una società di consulenza finanziaria, **nonché in caso di omessa comunicazione, da parte dei consulenti**

**finanziari autonomi operanti in proprio, della variazione dei requisiti patrimoniali di cui all'articolo 148, comma 2, lettera f).**

3. Per ciascuna società di consulenza finanziaria sono indicati nell'albo:

a) denominazione sociale;

b) data di costituzione;

c) sede legale e, se diversa dalla sede legale, la sede della direzione generale **nonché ogni altra sede dove è svolta l'attività;**

d) estremi del provvedimento di iscrizione all'albo, **il numero di matricola e l'indirizzo di posta elettronica certificata (PEC) comunicato;**

e) eventuali provvedimenti di sospensione cautelare o sanzionatoria in essere nei confronti della società, nonché ogni altro provvedimento incidente sull'esercizio dell'attività sociale;

f) luogo di conservazione della documentazione **in Italia o comunque accessibile dall'Italia** comunicato all'Organismo ai sensi dell'articolo 153;

g) i nominativi dei consulenti finanziari autonomi di cui la società si avvale.

4. Per i soggetti che sono stati cancellati dall'albo, oltre agli elementi indicati ai commi 2 e 3, **ad eccezione di quelli indicati al comma 2, lettera c), e dell'indirizzo di posta elettronica certificata,** è indicata la data di cancellazione.

5. Non è possibile la contemporanea iscrizione delle persone fisiche nelle due sezioni dell'albo dedicate ai consulenti finanziari autonomi e ai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

[...]

Art. 152

(Cancellazione dall'albo)

1. L'Organismo procede alla cancellazione degli iscritti dalla relativa sezione dell'albo in caso di:

...omissis...

e) mancato pagamento del contributo dovuto all'Organismo;

...omissis...

4. L'ipotesi di cui al comma 1, lettera e), ricorre decorsi quarantacinque giorni naturali e consecutivi dalla scadenza del termine stabilito **dall'Organismo** per il pagamento del contributo dovuto. **In tale ipotesi, l'Organismo, decorso il predetto periodo di quarantacinque giorni, avvia il procedimento di cancellazione dall'albo e, con la comunicazione di avvio del medesimo procedimento, assegna al soggetto interessato un ulteriore termine per provvedere al pagamento, diffidando lo stesso che, decorso inutilmente il termine assegnato, sarà cancellato dalla relativa sezione dell'albo. Nel caso in cui i predetti termini coincidano con il sabato o un giorno festivo, la relativa scadenza è rinviata al primo giorno lavorativo successivo.**

...omissis...

Art. 153

*(Obblighi dei consulenti finanziari nei confronti dell'Organismo)*

1. Con la richiesta di iscrizione all'albo i soggetti interessati sono tenuti a comunicare all'Organismo:

a) il luogo di conservazione della documentazione **in Italia o accessibile dall'Italia** di cui agli articoli 160 e 178, anche nell'ipotesi in cui i documenti siano prodotti in formato digitale e siano conservati ai sensi dell'articolo 160, comma 4;

b) per le persone fisiche il domicilio e la residenza, se diversa dal domicilio;

c) per le persone giuridiche, la sede legale e, se diversa dalla sede legale, la sede della direzione generale, nonché, ove esistenti, la sede amministrativa, e le sedi secondarie **e ogni altra sede dove è svolta l'attività;**

*...omissis...*

g) un indirizzo attivo, **personale e ad uso esclusivo dell'interessato** di posta elettronica certificata (PEC) **per le comunicazioni tra l'interessato e l'Organismo;**

h) gli estremi identificativi della polizza assicurativa che i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria devono stipulare ai sensi dei regolamenti ministeriali di cui agli articoli 18-*bis* e 18-*ter* del Testo Unico.

2. I soggetti iscritti sono tenuti a comunicare entro trenta giorni all'Organismo, **secondo le modalità da esso stabilite**, ogni variazione degli elementi informativi di cui al comma 1, lettere a), b), c), d), e), f), g) e h), e all'articolo 146, commi 2, lettere a) e c), e 3, lettere a) e c). **Le società di consulenza finanziaria comunicano all'Organismo il venir meno in capo ai consulenti finanziari autonomi di cui si avvalgono dei requisiti previsti per l'iscrizione all'albo. Per la comunicazione degli estremi identificativi della polizza il termine di comunicazione decorre dal giorno successivo a quello della scadenza indicata nella polizza precedentemente comunicata.**

3. I soggetti iscritti comunicano entro dieci giorni all'Organismo, **secondo le modalità da esso stabilite**, le misure e l'assunzione della qualità di imputato previste dall'articolo 7-*septies*, comma 2, del Testo Unico e qualunque modifica rilevante delle condizioni per ottenere l'iscrizione, incluso l'eventuale periodo di inoperatività per le società di consulenza.

4. I consulenti finanziari sono tenuti a prestare la collaborazione necessaria al fine di consentire all'Organismo lo svolgimento delle proprie funzioni nonché l'accertamento dei requisiti di ~~onorabilità e professionalità~~ previsti per il conseguimento e il mantenimento dell'iscrizione all'albo. I consulenti finanziari sono tenuti a rispondere alle richieste di cui all'articolo 31, comma 7, del Testo Unico.

Art. 154

*(Obblighi dei soggetti abilitati e delle società di consulenza finanziaria nei confronti dell'Organismo)*

1. I soggetti abilitati comunicano all'Organismo il venir meno in capo ai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede di cui si avvalgono dei requisiti previsti per l'iscrizione all'albo.

2. I soggetti abilitati comunicano entro trenta giorni all'Organismo, **secondo le modalità da esso stabilite**, i nominativi dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede operanti sotto supervisione ai sensi dell'articolo 78, comma 5, lettera b), nonché ogni successiva variazione.



3. I soggetti abilitati trasmettono all'Organismo, **secondo le modalità da esso stabilite**, i nominativi dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede con cui hanno iniziato o cessato il rapporto di prestazione di lavoro dipendente, di agenzia o di mandato nel corso del mese precedente.

...omissis...

PARTE IV  
ATTIVITÀ DEI CONSULENTI FINANZIARI ABILITATI ALL'OFFERTA FUORI SEDE

[...]

Art. 159

*(Regole di presentazione e comportamento nei confronti dei clienti o dei potenziali clienti)*

...omissis...

6. Il consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede non può ricevere dal cliente o dal potenziale cliente alcuna forma di compenso ovvero di finanziamento **né può accettare o concorrere nella determinazione in suo favore di benefici monetari o non monetari, attuali o futuri, sotto qualsiasi forma elargiti dal cliente o dal potenziale cliente.**

...omissis...

[...]

PARTE V  
ATTIVITA' DEI CONSULENTI FINANZIARI AUTONOMI E DELLE SOCIETA' DI  
CONSULENZA FINANZIARIA

TITOLO I  
DISPOSIZIONI GENERALI

[...]

Art. 162

*(Regole generali di comportamento)*

1. Nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti **e dei servizi accessori**, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria agiscono in modo onesto, equo e professionale, per servire al meglio gli interessi dei loro clienti. **Essi devono osservare le disposizioni legislative e regolamentari relative alla loro attività, ivi incluse le disposizioni adottate dall'Organismo.** Nella prestazione del servizio di consulenza in materia di **investimenti gli stessi** e rispettano in particolare i seguenti principi:

a) tutte le informazioni, comprese le comunicazioni pubblicitarie e promozionali, indirizzate dai consulenti finanziari autonomi e dalle società di consulenza finanziaria a clienti o potenziali clienti sono corrette, chiare e non fuorvianti. Le comunicazioni pubblicitarie e promozionali sono chiaramente identificabili come tali;

b) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria valutano una congrua gamma di strumenti finanziari disponibili sul mercato, che devono essere sufficientemente diversificati in termini di tipologia ed emittenti o fornitori di prodotti in modo tale da garantire che gli obiettivi di investimento del cliente siano opportunamente soddisfatti;

c) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria definiscono e attuano un processo di selezione allo scopo di valutare e confrontare una congrua gamma di strumenti finanziari disponibili sul mercato. Il processo di selezione comprende i seguenti elementi:

1) il numero e la varietà degli strumenti finanziari considerati sono proporzionati all'ambito del servizio di consulenza prestato;

2) il numero e la varietà degli strumenti finanziari considerati sono adeguatamente rappresentativi degli strumenti finanziari disponibili sul mercato;

3) i criteri per la selezione dei vari strumenti finanziari comprendono tutti gli aspetti d'interesse, quali rischi, costi e complessità, nonché le caratteristiche dei clienti dei consulenti finanziari autonomi e delle società di consulenza finanziaria, e assicurano che la selezione degli strumenti che potrebbero essere raccomandati sia obiettiva;

d) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria non possono accettare onorari, commissioni o altri benefici monetari o non monetari pagati o forniti da terzi o da una persona che agisce per conto di terzi, ad eccezione della prestazione del servizio di ricerca in materia di investimenti da parte di terzi qualora sia ricevuta in cambio di pagamenti diretti da parte del consulente finanziario autonomo e della società di consulenza finanziaria sulle base delle proprie risorse;

e) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria evitano di remunerare o valutare le prestazioni del proprio personale secondo modalità incompatibili con il loro dovere di agire nel migliore interesse dei clienti. In particolare non adottano disposizioni in materia di remunerazione o d'altro tipo che potrebbero incentivare il personale a raccomandare ai clienti al dettaglio un particolare strumento finanziario, se i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria possono raccomandare uno strumento differente, più adatto alle esigenze del cliente;

f) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria adottano opportune disposizioni per ottenere le necessarie informazioni sullo strumento finanziario e sul suo processo di approvazione, compreso il suo mercato di riferimento, e per comprendere le caratteristiche e il mercato di riferimento identificato di ciascuno strumento finanziario;

g) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria acquisiscono dai clienti o potenziali clienti le informazioni necessarie al fine della loro classificazione come clienti o potenziali clienti al dettaglio o professionali e al fine di raccomandare gli strumenti finanziari adatti al cliente o potenziale cliente;

h) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria valutano, sulla base delle informazioni acquisite dai clienti, la adeguatezza delle operazioni raccomandate;

i) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria istituiscono e mantengono procedure interne e registrazioni idonee;

l) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria osservano le disposizioni legislative e regolamentari relative alla loro attività, ivi incluse le disposizioni adottate dall'Organismo ai sensi dell'articolo 139.

...omissis...

3. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria non possono ricevere procure speciali o generali per il compimento di operazioni o deleghe a disporre delle somme o dei valori di pertinenza dei clienti **né forme di finanziamento dagli stessi.**

[...]

Art. 164

*(Aggiornamento professionale)*

1. I consulenti finanziari autonomi iscritti all'albo, a prescindere dall'esercizio effettivo dell'attività e ferme restando le ipotesi di sospensione di cui al comma 2-*bis*, sono tenuti all'aggiornamento professionale coerentemente con la natura e le caratteristiche dell'attività prestata ai clienti in conformità con quanto previsto dal punto 20, lettera *b*), degli Orientamenti AESFEM/2015/18861.

2. A tal fine, i consulenti finanziari autonomi di cui al comma 1 partecipano, almeno ogni dodici mesi, a corsi di formazione della durata complessiva di almeno trenta ore, tenuti da soggetti con esperienza almeno quinquennale nel settore della formazione in materie economiche, finanziarie, tecniche e giuridiche, rilevanti nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti. I corsi di aggiornamento professionale devono concludersi con lo svolgimento di un test di verifica delle conoscenze acquisite all'esito positivo del quale è rilasciato un attestato comprovante il conseguimento dell'aggiornamento professionale. **I corsi di aggiornamento professionale sono svolti a partire dal 1° gennaio dell'anno successivo a quello di iscrizione nell'albo unico dei consulenti finanziari.**

*...omissis...*

## TITOLO II INFORMAZIONI, CONTRATTI E RACCOMANDAZIONI

Art. 165

*(Regole di presentazione. Informazioni sul consulente finanziario autonomo e sulla società di consulenza finanziaria e sui loro servizi)*

1. Ai clienti o potenziali clienti sono fornite tempestivamente informazioni appropriate sul consulente finanziario autonomo o sulla società di consulenza finanziaria e sui relativi servizi, sugli strumenti finanziari e sulle strategie di investimento proposte. I consulenti finanziari autonomi o le società di consulenza finanziaria forniscono al cliente o potenziale cliente, in tempo utile prima che questi sia vincolato da un accordo per la prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti o prima della prestazione di tale servizio, qualora sia precedente, le seguenti informazioni riguardanti il contratto o il servizio di investimento:

*...omissis...*

*h)* la descrizione dell'attività prestata dal consulente finanziario autonomo o dalla società di consulenza finanziaria e delle modalità di prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti;

***h-bis)* ove pertinente, i fattori di sostenibilità presi in considerazione nel processo di selezione degli strumenti finanziari;**

*...omissis...*

[...]

Art. 167

*(Acquisizione delle informazioni dai clienti)*

...omissis...

2. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria determinano la gamma delle informazioni che devono essere raccolte presso i clienti alla luce di tutte le caratteristiche del servizio di consulenza in materia di investimenti da prestare loro. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria ottengono dai clienti o potenziali clienti le informazioni di cui necessitano per comprendere le caratteristiche essenziali dei clienti e disporre di una base ragionevole per determinare, tenuto conto della natura e della portata del servizio fornito, se la specifica operazione da raccomandare soddisfa i seguenti criteri:

a) corrisponde agli obiettivi di investimento del cliente, inclusa la sua tolleranza al rischio **e le sue eventuali preferenze di sostenibilità;**

...omissis...

5. Le informazioni riguardanti gli obiettivi di investimento di un cliente o potenziale cliente includono, laddove pertinenti, dati sul periodo di tempo per il quale il cliente desidera conservare l'investimento, le preferenze in materia di rischio, il profilo di rischio e le finalità dell'investimento **e le sue eventuali preferenze di sostenibilità.**

...omissis...

[...]

Art. 169

*(Informazioni sugli strumenti finanziari)*

...omissis...

4. Quando forniscono a un cliente al dettaglio o potenziale cliente al dettaglio informazioni in merito a uno strumento finanziario oggetto di un'offerta corrente al pubblico e in relazione a tale offerta è stato pubblicato un prospetto conformemente **al Regolamento (UE) 2017/1129** ~~alla direttiva 2003/71/CE~~, il consulente finanziario autonomo e la società di consulenza finanziaria comunicano ai clienti o potenziali clienti, in tempo utile prima di prestare loro il servizio di investimento, dove tale prospetto è a disposizione del pubblico.

...omissis...

Art. 170

*(Informazioni sui costi e gli oneri connessi)*

1. Le informazioni su tutti i costi e gli oneri connessi devono comprendere le informazioni relative sia ai servizi d'investimento che ai servizi accessori, al costo della consulenza e dello strumento finanziario raccomandato e alle modalità di pagamento da parte del cliente.

**2. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria forniscono ai clienti le** ~~Le~~ informazioni sui costi e oneri, compresi quelli connessi al servizio d'investimento e allo

strumento finanziario, non causati dal verificarsi di un rischio di mercato sottostante, ~~devono essere presentate~~ **presentandole** in forma aggregata per permettere al cliente di conoscere il costo totale e il suo effetto complessivo sul rendimento e, se il cliente lo richiede, in forma analitica. Laddove applicabile, tali informazioni sono fornite al cliente con periodicità regolare, e comunque almeno annuale, per tutto il periodo dell'investimento.

...omissis...

8. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria forniscono ai clienti una **specifica** illustrazione che mostri l'effetto cumulativo dei costi sulla redditività che comporta la prestazione di servizi di investimento. Tale illustrazione è presentata sia *ex ante* che *ex post*. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria provvedono a che l'illustrazione soddisfi i seguenti requisiti:

- a) l'illustrazione mostra l'effetto dei costi e degli oneri complessivi sulla redditività dell'investimento;
- b) l'illustrazione mostra eventuali impennate o oscillazioni previste dei costi;
- c) l'illustrazione è accompagnata da una sua descrizione.

Art. 171

(Valutazione dell'adeguatezza)

...omissis...

3. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria dispongono di appropriate e verificabili procedure, per assicurare di essere in grado di comprendere la natura e le caratteristiche, compresi i costi e i rischi, dei servizi di investimento e degli strumenti finanziari selezionati per i clienti, **compresi eventuali fattori di sostenibilità**, e di valutare, tenendo conto dei costi e della complessità, se servizi di investimento o strumenti finanziari equivalenti possano corrispondere al profilo del cliente.

4. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria si astengono dal formulare raccomandazioni se nessuno dei servizi o degli strumenti è adeguato per il cliente. **I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria non raccomandano strumenti finanziari come rispondenti alle preferenze di sostenibilità di un cliente o potenziale cliente se essi non soddisfano tali preferenze. Essi spiegano ai clienti o potenziali clienti le ragioni per le quali si astengono dal raccomandare i medesimi strumenti e conservano la relativa documentazione. Se nessuno strumento finanziario soddisfa le preferenze di sostenibilità del cliente o potenziale cliente, e se il cliente decide di adattare le proprie preferenze di sostenibilità, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria conservano traccia della decisione del cliente, compresi i relativi motivi.**

5. Quando la raccomandazione comporta dei cambiamenti negli investimenti, mediante la vendita di uno strumento e l'acquisto di un altro o mediante l'esercizio del diritto di apportare una modifica a uno strumento esistente, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria raccolgono le necessarie informazioni sugli investimenti esistenti del cliente e sui nuovi investimenti raccomandati, ~~e~~ effettuano un'analisi dei costi e benefici del cambiamento, in modo tale da essere ragionevolmente in grado di dimostrare che i benefici del cambiamento sono maggiori dei relativi costi e **comunicano al cliente se i benefici derivanti dai cambiamenti negli investimenti sono superiori o inferiori ai relativi costi.**

**Il presente comma non si applica ai servizi prestati a clienti professionali, a meno che tali clienti non comunichino al consulente finanziario autonomo e alla società di consulenza finanziaria, in formato elettronico o su carta, che intendono beneficiare dell'analisi di cui al presente comma. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria conservano le comunicazioni effettuate dai clienti ai sensi del presente comma.**

6. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria presentano al cliente al dettaglio, **al momento della prestazione del servizio**, una relazione **su supporto durevole** che comprende una descrizione generale della consulenza prestata e del modo in cui la raccomandazione fornita sia adeguata per il cliente al dettaglio, inclusa una spiegazione di come risponda agli obiettivi e alle circostanze personali del cliente in riferimento alla durata dell'investimento richiesta, alle conoscenze ed esperienze del cliente, e alla sua propensione al rischio e capacità di sostenere perdite **e alle sue preferenze di sostenibilità**.

I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria pongono all'attenzione dei clienti e includono nella relazione sull'adeguatezza informazioni sulla probabilità che i servizi o gli strumenti raccomandati comportino per il cliente al dettaglio la necessità di chiedere una revisione periodica delle relative disposizioni. Quando i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria prestano un servizio che comporta valutazioni e relazioni periodiche sull'adeguatezza, le relazioni successive alla definizione iniziale del servizio possono interessare solo le modifiche intervenute nei servizi o strumenti in questione e/o nelle circostanze del cliente e non necessariamente devono ripetere tutti i dettagli della prima relazione.

*...omissis...*

Art. 172  
(*Obbligo di rendiconto*)

1. Nei casi di cui all'articolo 165, comma 1, lettera *l*) i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria hanno obbligo di rendiconto nei confronti dei clienti. I clienti ricevono dai consulenti finanziari autonomi e dalle società di consulenza finanziaria rendiconto del servizio prestato con le modalità e la frequenza stabiliti dal contratto.

2. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria che hanno informato il cliente che effettueranno la valutazione periodica dell'adeguatezza degli strumenti finanziari forniscono rendiconti periodici contenenti una dichiarazione aggiornata che indichi i motivi secondo cui l'investimento corrisponde alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente.

**2-bis. Il presente articolo non si applica ai servizi prestati a clienti professionali, a meno che tali clienti non comunichino al consulente finanziario autonomo e alla società di consulenza finanziaria, in formato elettronico o su carta, che intendono ricevere i rendiconti periodici. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria conservano le comunicazioni effettuate dai clienti ai sensi del presente comma.**

[...]

TITOLO IV  
ORGANIZZAZIONE E PROCEDURE DEI CONSULENTI FINANZIARI AUTONOMI E  
DELLE SOCIETÀ DI CONSULENZA FINANZIARIA

Art. 176

*(Procedure interne e pratiche retributive)*

1. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria adottano, applicano e mantengono:

a) procedure adeguate alla natura, alla dimensione e alla complessità dell'attività svolta che siano idonee a garantire l'adempimento degli obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti;

b) procedure che consentono di ricostruire i comportamenti posti in essere nella prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti;

c) misure idonee a garantire una gestione prudente dell'attività prestata e l'adeguata considerazione dell'interesse dei clienti;

d) misure idonee a garantire che le persone che prestano l'attività possiedano sufficienti conoscenze, competenze ed esperienze e dedichino tempo sufficiente per svolgere le loro funzioni.

**I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria tengono conto dei rischi di sostenibilità nel conformarsi ai requisiti di cui al presente comma.**

...omissis...

Art. 177

*(Conflitti di interesse)*

1. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria adottano ogni misura ragionevole, adeguata alla natura, alla dimensione e alla complessità dell'attività svolta, per identificare, e prevenire o gestire i conflitti di interesse che potrebbero sorgere con il cliente o tra i clienti, al momento della prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti.

...omissis...

5. Come criterio minimo per determinare i tipi di conflitti di interesse che possono insorgere al momento della fornitura del servizio di investimento, e la cui esistenza può ledere gli interessi di un cliente, **comprese le sue preferenze di sostenibilità**, i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria considerano se essi o un soggetto rilevante si trovino in una delle seguenti situazioni:

a) è probabile che il consulente finanziario autonomo, la società di consulenza finanziaria o il soggetto rilevante realizzino un guadagno finanziario o evitino una perdita finanziaria a spese del cliente;



b) il consulente finanziario autonomo, la società di consulenza finanziaria o il soggetto rilevante hanno nel risultato del servizio prestato al cliente o dell'operazione realizzata per suo conto un interesse distinto da quello del cliente;

c) il consulente finanziario autonomo, la società di consulenza finanziaria o il soggetto rilevante hanno un incentivo finanziario o di altra natura a privilegiare gli interessi di un altro cliente o gruppo di clienti rispetto a quelli del cliente interessato;

d) il consulente finanziario autonomo, la società di consulenza finanziaria o il soggetto rilevante svolgono la stessa attività del cliente.

...omissis...

11. I consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria istituiscono e aggiornano in modo regolare un registro nel quale riportano le situazioni nelle quali sia sorto o possa sorgere un conflitto di interesse che rischia di ledere ~~gravemente~~ gli interessi di uno o più clienti.

[...]

## PARTE VI PROVVEDIMENTI SANZIONATORI E CAUTELARI

### Art. 180 (Sanzioni)

1. Le sanzioni di cui agli articoli 196, comma 1, lettere a), b), c) e d), del Testo Unico sono irrogate dall'Organismo, in base alla gravità della violazione e tenuto conto della eventuale recidiva, per qualsiasi violazione di norme del Testo Unico, del presente regolamento e di altre disposizioni generali o particolari emanate in base alle stesse.

2. Fermo restando quanto stabilito dal comma 1, l'Organismo delibera nei confronti del consulente finanziario autonomo o della società di consulenza finanziaria:

a) la radiazione dall'albo in caso di:

1) contraffazione della firma dei clienti o potenziali clienti sull'eventuale modulistica contrattuale o altra documentazione relativa allo svolgimento dell'attività di consulenza in materia di investimenti;  
2) violazione delle disposizioni relative ai requisiti di indipendenza dei consulenti finanziari stabiliti dal regolamento ministeriale di cui all'articolo 18-bis e dal regolamento ministeriale di cui all'articolo 18-ter del Testo Unico;

3) acquisizione della disponibilità ovvero detenzione, anche temporanee, di somme di denaro o strumenti finanziari di pertinenza dei clienti o potenziali clienti, in violazione degli articoli 18-bis, comma 1, e 18-ter, comma 1, del Testo Unico;

4) inosservanza del divieto di cui all'articolo 162, comma 3;

5) comunicazione o trasmissione ai clienti o potenziali clienti, all'Organismo o alla Consob di informazioni o documenti non rispondenti al vero, salvo quanto previsto dall'articolo 152, comma 1, lettera b);

~~6) inosservanza dell'obbligo di cui all'articolo 153, comma 4;~~

7) inosservanza dei provvedimenti di sospensione adottati dall'OCF;



8) impiego nello svolgimento dell'attività di consulenza in materia di investimenti di soggetti non iscritti alla sezione dei consulenti finanziari autonomi;

b) la sospensione dall'albo ~~da uno a quattro mesi~~ in caso di:

- 1) esercizio di attività o assunzione di incarichi incompatibili ai sensi dell'articolo 163;
- 2) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 164 concernenti l'aggiornamento professionale;
- 3) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 165 concernenti le regole di presentazione e le informazioni sul consulente e i suoi servizi;
- 4) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 166 concernenti il contratto di consulenza in materia di investimenti;
- 5) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 167 concernenti l'acquisizione delle informazioni dai clienti e la loro classificazione;
- 6) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 169 concernenti le informazioni sugli strumenti finanziari;

**6-bis) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 170 concernenti le informazioni sui costi e gli oneri connessi;**

- 7) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 171 concernenti la valutazione dell'adeguatezza;
- 8) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 172 concernenti l'obbligo di rendiconto;
- 9) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 173 concernenti i requisiti generali delle informazioni e le condizioni per la prestazione di informazioni corrette, chiare e non fuorvianti;
- 10) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 174 concernenti le modalità di adempimento degli obblighi di informazione;
- 11) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 175 concernenti le informazioni su supporto durevole e mediante sito internet;
- 12) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 176 concernenti le procedure interne;
- 13) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 177 concernenti i conflitti di interesse;
- 14) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 178 concernenti le registrazioni;

**14-bis) inosservanza dell'obbligo di cui all'articolo 153, comma 4;**

c) il pagamento di un importo da euro cinquecentosedici a euro venticinquemilaottocentoventitre in caso di violazione delle disposizioni di cui all'articolo 153, ad eccezione dei commi 1 e 4 del medesimo articolo.

3. Fermo quanto stabilito al comma 1, l'Organismo:

a) dispone la radiazione del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede in caso di:

- 1) violazione della disposizione di cui all'articolo 31, comma 2, primo periodo, del Testo Unico;
- 2) offerta fuori sede o promozione e collocamento a distanza per conto di soggetti non abilitati;
- 3) contraffazione della firma del cliente o del potenziale cliente su modulistica contrattuale o altra documentazione relativa a operazioni dal medesimo poste in essere;
- 4) acquisizione, anche temporanea, della disponibilità di somme o di valori di pertinenza del cliente o del potenziale cliente;
- 5) comunicazione o trasmissione al cliente o al potenziale cliente, all'intermediario, all'Organismo o alla Consob di informazioni o documenti non rispondenti al vero;
- 6) sollecitazione all'investimento effettuata in violazione delle disposizioni di cui alla Parte IV, Titolo II, Capo I, del Testo Unico e delle relative disposizioni di attuazione;
- 7) perfezionamento di operazioni non autorizzate dal cliente o dal potenziale cliente, a valere sui rapporti di pertinenza di quest'ultimo, o comunque al medesimo collegati;

- 8) ~~violazione delle disposizioni di cui all'articolo 153, comma 4;~~  
9) inosservanza dei provvedimenti di sospensione adottati dall'OCF;

b) dispone la sospensione del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede dall'albo di cui all'articolo 196, comma 1, lettera c), del Testo Unico ~~da uno a quattro mesi~~, in caso di:

- 1) inadempimento degli obblighi previsti dalle disposizioni richiamate all'articolo 155;
- 2) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 156;
- 3) esercizio di attività o assunzione di qualità incompatibili ai sensi dell'articolo 157;
- 4) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 158, comma 2;
- 5) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 159, comma 3;
- 6) violazione della disposizione di cui all'articolo 159, comma 4;
- 7) accettazione dal cliente o dal potenziale cliente di mezzi di pagamento, strumenti finanziari e valori con caratteristiche difformi da quelle prescritte dall'articolo 159, comma 5;
- 8) ~~percezione di compensi o finanziamenti in~~ **violazione delle disposizioni di cui all'articolo 159, comma 6;**
- 9) inadempimento degli obblighi di tenuta della documentazione di cui all'articolo 160;

**9-bis) inosservanza dell'obbligo di cui all'articolo 153, comma 4;**

c) irroga nei confronti del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede la sanzione pecuniaria di cui all'articolo 196, comma 1, lettera b), del Testo Unico, in caso di:

- 1) inosservanza degli obblighi di cui all'articolo 153, ad eccezione dei commi 1 e 4 del medesimo articolo;
- 2) violazione delle disposizioni di cui all'articolo 159, commi 1 e 2.

...omissis...

ALLEGATO N. 1  
DOMANDA DI AUTORIZZAZIONE E DI ESTENSIONE  
DELL'AUTORIZZAZIONE ALLA PRESTAZIONE IN ITALIA DA PARTE DI IMPRESE DI  
PAESI TERZI DIVERSE DALLE BANCHE DI SERVIZI E ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO

TITOLO I  
DOMANDA DI AUTORIZZAZIONE RELATIVA ALLE IMPRESE DI PAESI TERZI DIVERSE  
DALLE BANCHE

Sezione I

Domanda di autorizzazione alla prestazione in Italia mediante stabilimento di succursali da parte di imprese di paesi terzi diverse dalle banche di servizi e attività di investimento con o senza servizi accessori nei casi di cui all'art. 28, commi 1, e 6 e **6-bis**, del Testo Unico

...omissis...

Sezione II

Domanda di autorizzazione alla prestazione in Italia di servizi e attività di investimento, con o senza servizi accessori, in regime di libera prestazione di servizi da parte di imprese di paesi terzi diverse dalle banche nei confronti di controparti qualificate o di clienti professionali di diritto nei casi di cui all'art. 28, commi 6 e **6-bis**, del Testo Unico

La domanda di autorizzazione alla prestazione in Italia di servizi e attività di investimento, con o senza servizi accessori, in regime di libera prestazione di servizi da parte di imprese di paesi terzi diverse dalle banche nei confronti di controparti qualificate o di clienti professionali di diritto nei casi di cui all'art. 28, commi **6 e 6-bis**, del Testo Unico, sottoscritta dal legale rappresentante dell'impresa e in regola con la vigente normativa sull'imposta di bollo, indica:

... *omissis* ...

## Titolo II

### DOMANDA DI ESTENSIONE DELL'AUTORIZZAZIONE ALLO SVOLGIMENTO DI ULTERIORI SERVIZI E ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO E SERVIZI ACCESSORI DA PARTE DI IMPRESE DI PAESI TERZI DIVERSE DALLE BANCHE

#### Sezione I

domanda di estensione dell'autorizzazione relativa alle imprese di paesi terzi, diverse dalle banche, autorizzate in Italia allo stabilimento di succursali nei casi di cui all'art. 28, commi **1, e-6 e 6-bis**, del Testo Unico

... *omissis* ...

#### Sezione II

domanda di estensione dell'autorizzazione relativa alle imprese di paesi terzi, diverse dalle banche, autorizzate a operare in Italia in regime di libera prestazione di servizi nei confronti di controparti qualificate o di clienti professionali di diritto nei casi di cui all'art. 28, commi **6 e 6-bis**, del Testo Unico

La domanda di estensione dell'autorizzazione alla prestazione di ulteriori servizi e attività di investimento nonché servizi accessori in Italia in regime di libera prestazione di servizi da parte di imprese di paesi terzi diverse dalle banche nei confronti di controparti qualificate o di clienti professionali di diritto nei casi di cui all'art. 28, commi **6 e 6-bis**, del Testo Unico, sottoscritta dal legale rappresentante dell'impresa, in regola con la vigente normativa sull'imposta di bollo e recante i recapiti della persona responsabile della stessa domanda (compresi il numero di telefono e l'indirizzo di posta elettronica), è corredata della seguente documentazione:

... *omissis* ...

**MODIFICHE AL REGOLAMENTO EMITTENTI IN MATERIA DI DISTRIBUZIONE TRANSFRONTALIERA DEGLI ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO FINALIZZATE ALL'ADEGUAMENTO AL REGOLAMENTO (UE) 2019/1156 E ALL'ATTUAZIONE DELLA DIRETTIVA (UE) 2019/1160 – ULTERIORI MODIFICHE ATTE AD ADEGUARE, LIMITATAMENTE AD ALCUNI ASPETTI, IL REGOLAMENTO EMITTENTI AL REGOLAMENTO (UE) 2019/2088 RELATIVO ALL'INFORMATIVA SULLA SOSTENIBILITÀ NEL SETTORE DEI SERVIZI FINANZIARI E AL REGOLAMENTO (UE) 2020/852 RELATIVO ALL'ISTITUZIONE DI UN QUADRO CHE FAVORISCE GLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI E RECANTE MODIFICA DEL REGOLAMENTO (UE) 2019/2088**

Documento per la consultazione

11 febbraio 2022

Le osservazioni al documento di consultazione dovranno pervenire entro il 11 marzo 2022 *on-line* per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato Per l'Esterno](#)

oppure al seguente indirizzo:

**CONSOB**  
**Divisione Strategie Regolamentari**  
**Via G. B. Martini, n. 3**  
**00198 ROMA**

**INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI**

Ai sensi della normativa europea e nazionale in materia di protezione dei dati personali, si informa che i dati personali eventualmente forniti partecipando alla consultazione pubblica saranno utilizzati dalla CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa (titolare del trattamento), nei modi e nei limiti necessari per adottare gli atti di sua competenza ai sensi della normativa vigente, con l'utilizzo di procedure anche informatizzate.

Tali dati saranno conservati per il tempo necessario allo svolgimento delle attività istituzionali.

I commenti pervenuti saranno pubblicati nel sito *internet* della Consob corredati della indicazione del nome e cognome del loro autore, salva espressa richiesta di non divulgarli.

Dei dati personali possono venire a conoscenza i Responsabili delle Unità Organizzative interessate dall'attività di regolamentazione cui è riferita la consultazione, nonché gli addetti degli Uffici autorizzati al trattamento.

Gli interessati possono esercitare il diritto di accesso ai dati personali e gli altri diritti riconosciuti dalla legge, tra i quali il diritto di ottenere la rettifica o l'integrazione dei dati, la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco di quelli trattati in violazione di legge nonché il diritto

di opporsi in tutto in parte, per motivi legittimi, al loro trattamento.

Tali diritti possono essere fatti valere nei confronti del Titolare del trattamento: CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa, via G.B. Martini n. 3 - 00198 Roma - posta elettronica certificata: consob@pec.consob.it, *email*: protocollo@consob.it.

Il Responsabile della Protezione dei Dati per la Consob può essere contattato presso la Consob (*email*: responsabileprotezione.dati@consob.it).

Gli interessati, qualora ritengano che il trattamento che li riguarda sia effettuato in violazione di legge, possono proporre reclamo al Garante per la protezione dei dati personali - Piazza di Monte Citorio, n. 121 - Roma.

## 1. IL QUADRO EUROPEO DI RIFERIMENTO

### 1.1 IL REGOLAMENTO (UE) 2019/1156 E LA DIRETTIVA (UE) 2019/1160

La Direttiva (UE) 2019/1160 e il Regolamento (UE) 2019/1156 sulla *cross border distribution of funds* (di seguito, anche, Direttiva e Regolamento CBDF o CBDF *Package*), intervenendo su alcuni ambiti della normativa già dettata nella Direttiva 2009/65/CE (c.d. UCITS)<sup>1</sup> e nella Direttiva 2011/61/UE (c.d. AIFMD)<sup>2</sup>, hanno introdotto misure volte a migliorare il funzionamento del regime del passaporto previsto dalle citate Direttive incidendo sugli aspetti di seguito rappresentati.

#### 1.1.1 Il Regolamento CBDF: la disciplina sulle comunicazioni di marketing

Più in particolare e per quanto di specifico interesse in questa sede, il **Regolamento CBDF**, applicabile ai gestori di fondi di investimento alternativi, alle società di gestione di OICVM, ai gestori di EuVECA ed EuSEF, rafforzando i principi applicabili alle comunicazioni di *marketing* fissati dalla Direttiva UCITS, ha previsto che le stesse debbano essere chiaramente identificabili come tali, debbano descrivere con uguale evidenza il profilo di rischio-rendimento dell'OICR, e che tutte le informazioni in esse contenute siano corrette, chiare e non fuorvianti. L'atto europeo ha, inoltre, esteso l'ambito di applicazione di tali principi ai GEFIA e ha attribuito all'ESMA il compito di emanare orientamenti aventi ad oggetto i criteri per la redazione delle comunicazioni di *marketing* sui fondi comuni<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM).

<sup>2</sup> Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010.

<sup>3</sup> A tal fine, l'ESMA ha pubblicato, in data 27 maggio 2021, apposite *Guidelines on marketing communications under the Regulation on cross-border distribution of funds* (ESMA34-45-1244). Con riferimento a tali Orientamenti, la Consob, in data 29 settembre 2021, ha pubblicato sul proprio sito *internet* un Avviso nel quale viene specificato che, con decorrenza dal 2 febbraio 2022, i gestori nella diffusione in Italia di comunicazioni di *marketing* su OICR dagli stessi gestiti saranno tenuti a rispettare gli indirizzi interpretativi resi dall'Autorità europea attraverso gli Orientamenti in parola.

### 1.1.2 La Direttiva CBDF

Relativamente alla **Direttiva CBDF**, essa è intervenuta su alcune disposizioni delle Direttive UCITS e AIFM, avuto riguardo, in particolare, alle seguenti discipline<sup>4</sup>:

- disciplina sulle *local facilities*;
- disciplina sulla cessazione della commercializzazione in uno Stato membro ospitante;
- disciplina relativa alla pre-commercializzazione di FIA riservati.

#### 1.1.2.1 *La disciplina sulle local facilities*

La Direttiva CBDF<sup>5</sup> ha dettato una disciplina maggiormente dettagliata, rispetto a quella già prevista nella Direttiva UCITS, sull'obbligo del gestore di predisporre *local facilities* (i.e.: misure per agevolare la sottoscrizione e il rimborso delle quote dei fondi nonché la diffusione di informazioni a beneficio degli investitori) nei Paesi ospitanti, nel caso di commercializzazione degli OICVM su base transfrontaliera, prevedendo, inoltre, il divieto per gli Stati membri di imporre al gestore una presenza fisica ai fini della fornitura delle stesse. La Direttiva, infine, ha esteso l'applicazione di tale disciplina anche alla fattispecie della commercializzazione di FIA ad investitori *retail* su base transfrontaliera<sup>6</sup>.

#### 1.1.2.2 *La disciplina sulla cessazione della commercializzazione in uno Stato membro ospitante*

La Direttiva CBDF ha introdotto nella Direttiva UCITS<sup>7</sup> e nella AIFMD<sup>8</sup> una procedura nel caso in cui il gestore intenda cessare la commercializzazione di OICVM e FIA in uno Stato membro ospitante. Tale procedura – che è subordinata al soddisfacimento di determinate condizioni - si basa su una comunicazione tra autorità (nello specifico, dopo che il gestore ha notificato all'autorità *home* l'intenzione di porre termine alla commercializzazione del fondo nello Stato ospitante, l'autorità *home* informa l'autorità *host* di tale circostanza con apposita comunicazione).

#### 1.1.2.3 *La disciplina relativa alla pre-commercializzazione di FIA riservati*

La Direttiva CBDF, in relazione alla potenziale commercializzazione di FIA ad investitori professionali, ha introdotto nell'AIFMD la disciplina relativa alla pre-commercializzazione di FIA<sup>9</sup>. Tale disciplina, che risulta funzionale allo svolgimento di una attività di *market sounding* sia nello Stato membro di origine che in un potenziale Stato membro ospitante, prevede il rispetto di cautele volte ad assicurare che la prestazione dell'attività di *pre-marketing* non si traduca in una elusione degli obblighi connessi alla commercializzazione<sup>10</sup>.

<sup>4</sup> Ulteriori interventi recati dalla Direttiva CBDF sulle Direttive UCITS e AIFM concernono modifiche di dettaglio relative alle modalità di svolgimento della procedura di notifica per il passaporto gestore ovvero per la commercializzazione di UCITS e FIA.

<sup>5</sup> In particolare, l'art. 1, punto 4), della Direttiva CBDF ha sostituito l'art. 92 della Direttiva UCITS.

<sup>6</sup> In particolare, l'art. 2, punto 6), della Direttiva CBDF ha inserito nell'AIFMD il nuovo art. 43 *bis*.

<sup>7</sup> In particolare, l'art. 1, punto 6), della Direttiva CBDF ha inserito nella Direttiva UCITS il nuovo art. 93 *bis*.

<sup>8</sup> In particolare, l'art. 2, punto 4), della Direttiva CBDF ha inserito nell'AIFMD il nuovo art. 32 *bis*.

<sup>9</sup> In particolare, l'art. 2, punto 1), della Direttiva CBDF ha inserito nell'art. 4, par. 1, dell'AIFMD la definizione di "pre-commercializzazione", mentre il punto 2) ha inserito nell'AIFMD il nuovo art. 30 *bis*.

<sup>10</sup> Analoga disciplina è stata prevista dal Regolamento CBDF anche con riferimento ai fondi EuVECA e EuSEF.

## 1.2 IL REGOLAMENTO (UE) 2019/2088 E IL REGOLAMENTO (UE) 2020/852

Il Regolamento (UE) 2019/2088 relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (di seguito, anche, Regolamento SFDR) introduce in capo ai c.d. *financial market participants*<sup>11</sup> e ai *financial advisers*<sup>12</sup>, obblighi di trasparenza informativa in materia di sostenibilità a livello di entità e con riferimento ai “prodotti finanziari” (come definiti dal medesimo Regolamento SFDR), integrando gli adempimenti informativi già previsti nelle normative europee di settore (tra le quali, per quanto di interesse in questa sede, si annoverano la Direttiva UCITS e l’AIFMD).

Gli obblighi previsti dal Regolamento SFDR sono differenziati con riguardo sia all’oggetto di riferimento dell’informativa (informazioni riferite al soggetto/attività - “*entity level*” - oppure al prodotto finanziario - “*product level*”), sia alla modalità di diffusione delle informazioni (informativa sul sito web, informativa precontrattuale o informativa periodica).

Con specifico riguardo in questa sede agli obblighi di informativa precontrattuale applicabili alle società di gestione degli OICVM e ai GEFIA e riferibili alla documentazione d’offerta, il Regolamento SFDR impone ai *financial market participants* di descrivere: *a)* il modo in cui gli stessi integrano i rischi di sostenibilità nelle loro decisioni in materia di investimenti; *b)* i risultati della valutazione dei probabili impatti dei rischi di sostenibilità sul rendimento dei prodotti finanziari. Se la valutazione di tali rischi porta a ritenere che non sussistono rischi di sostenibilità giudicati rilevanti per il prodotto finanziario, deve essere fornita una spiegazione chiara e concisa al riguardo (*cf.* art. 6, par. 1). L’informativa precontrattuale in esame deve essere fornita: *a)* dai GEFIA, nelle informazioni agli investitori di cui all’art. 23, par. 1, dell’AIFMD; *b)* dalle società di gestione di OICVM, nel prospetto previsto dalla Direttiva UCITS (*cf.* art. 6, par. 3).

Nell’informativa precontrattuale prevista dal Regolamento SFDR sono incluse anche le informazioni relative agli effetti negativi sui fattori di sostenibilità a livello di prodotto finanziario (*cf.* art. 7), le informazioni relative alla circostanza che un prodotto finanziario promuove caratteristiche ambientali o sociali o una combinazione di esse (*cf.* art. 8), le informazioni relative alla circostanza che un prodotto finanziario ha come obiettivo investimenti sostenibili (*cf.* art. 9).

Il Regolamento (UE) 2020/852 relativo all’istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088 (di seguito, anche, Regolamento Tassonomia) ha integrato, per quanto di interesse in questa sede, le disposizioni in materia di trasparenza nell’informativa precontrattuale previste dal Regolamento SFDR (*cf.* artt. 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia relativamente alla trasparenza informativa precontrattuale, rispettivamente, degli investimenti ecosostenibili, dei prodotti finanziari che promuovono caratteristiche ambientali e di altri prodotti).

---

<sup>11</sup> Rientrano in tale categoria i gestori collettivi (UCITS, AIFM, EuVECA, EuSEF), le imprese di investimento e le banche che prestano il servizio di gestione di portafoglio, le imprese di assicurazione che mettono a disposizione gli IBIP, gli IORP, i fornitori di PEPP e i *manufacturer* di fondi pensione.

<sup>12</sup> Cioè le entità che svolgono il servizio di consulenza in materia di investimenti e in materia di IBIP.



## 2. IL QUADRO NORMATIVO NAZIONALE

Il decreto legislativo n. 191 del 5 novembre 2021<sup>13</sup>, in attuazione dell'art. 13 della legge 22 aprile 2021, n. 53, recante “*Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea - Legge di delegazione europea 2019-2020*”, ha apportato al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito, TUF) le modifiche atte ad attuare, a livello di normazione primaria, la Direttiva CBDF e ad adeguare l'ordinamento domestico al Regolamento CBDF.

### 2.1 L'ADEGUAMENTO AL REGOLAMENTO CBDF: LA DISCIPLINA SULLE COMUNICAZIONI DI MARKETING

Più nello specifico, relativamente alla disciplina sulle comunicazioni di *marketing* contenuta nel Regolamento CBDF, la natura *self executing* dell'atto europeo e, conseguentemente, la diretta applicabilità dell'art. 4 del medesimo, relativo ai “*Requisiti per le comunicazioni di marketing*”, ha comportato la necessità di intervenire sul TUF al fine di specificare, nell'art. 101, comma 3, relativo a “*Attività pubblicitaria*”, che i poteri regolamentari già attribuiti alla Consob per l'individuazione dei criteri per lo svolgimento in Italia di pubblicità relativa a un'offerta al pubblico di prodotti finanziari non concernono gli OICR aperti (OICVM e FIA)<sup>14</sup>; ciò in quanto per tali strumenti i criteri per lo svolgimento dell'attività pubblicitaria discendono direttamente dall'art. 4 del Regolamento CBDF e dai relativi orientamenti definiti dall'ESMA<sup>15</sup>.

### 2.2 L'ATTUAZIONE DELLA DIRETTIVA CBDF

Avuto riguardo all'attuazione della Direttiva CBDF, le modifiche di maggior rilievo apportate al TUF hanno riguardato gli aspetti che seguono<sup>16</sup>.

<sup>13</sup> Il decreto legislativo n. 191/2021 recante “*Norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni della direttiva (UE) 2019/1160 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019, che modifica le direttive 2009/65/CE e 2011/61/UE per quanto riguarda la distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo, e del regolamento (UE) 2019/1156 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019, per facilitare la distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo e che modifica i regolamenti (UE) n. 345/2013, (UE) n. 346/2013 e (UE) n. 1286/2014 e recante disposizioni integrative e correttive al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, ai sensi dell'articolo 9 della legge 4 ottobre 2019, n. 117, e dell'articolo 31, comma 5, della legge 24 dicembre 2012, n. 234*” è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 285 del 30 novembre 2021.

<sup>14</sup> Per quanto riguarda i FIA chiusi, la potestà regolamentare della Consob era già esclusa dal medesimo comma 3 dell'art. 101 dove si fa riferimento alla “*pubblicità relativa a un'offerta al pubblico di prodotti finanziari diversi dai titoli*”.

<sup>15</sup> L'adeguamento alla disciplina europea in esame ha, inoltre, comportato la necessità di intervenire anche sul comma 4 dell'art. 101 (al fine di estendere i poteri interdittivi della Consob in tema di pubblicità anche alle ipotesi in cui la violazione sospettata o accertata riguardi la disciplina sulle comunicazioni di *marketing* contenuta nel Regolamento CBDF sia in caso di FIA chiusi che in caso di OICVM e FIA aperti) e sugli artt. 191, relativo a “*Offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita di prodotti finanziari e ammissione alla negoziazione di titoli*” e 191-ter relativo a “*Offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita e ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR aperti*”, al fine di prevedere la possibilità di sanzionare la violazione della disciplina europea sugli annunci pubblicitari prevista dal Regolamento CBDF commessa nell'ambito di un'offerta al pubblico avente ad oggetto, rispettivamente, FIA chiusi e OICR e FIA aperti. Per completezza si segnala che anche il comma 1 dell'art. 101 è stato modificato al fine di specificare che i poteri regolamentari già attribuiti alla Consob per la definizione delle modalità e dei termini per l'acquisizione della documentazione relativa a qualsiasi tipo di pubblicità effettuata in Italia concernente un'offerta dovranno tener conto anche “*di quanto previsto dall'articolo 7 del regolamento (UE) 2019/1156*”, il quale prevede la possibilità per le autorità nazionali di acquisire le comunicazioni di *marketing* in anticipo rispetto alla diffusione delle stesse.

<sup>16</sup> Ulteriori modifiche di dettaglio sono state apportate al TUF ai seguenti fini:



### 2.2.1 La disciplina sulle local facilities

L'attuazione nell'ordinamento italiano della nuova disciplina sulle *local facilities* ha comportato la necessità di modificare i seguenti articoli del TUF:

- art. 42, relativo alla “*Commercializzazione in Italia di quote o di azioni di OICVM UE*”, dove il comma 1 è stato emendato al fine di dettagliare in modo più articolato – in conformità alla disciplina europea sulle *local facilities* - la delega regolamentare alla Consob a disciplinare le strutture per gli investitori che gli OICVM UE devono mettere a disposizione in Italia, laddove la previgente formulazione del TUF faceva riferimento più genericamente, in conformità alla precedente disciplina al riguardo prevista nella Direttiva UCITS, al potere della Consob di determinare le modalità di esercizio in Italia dei diritti degli investitori, avuto riguardo alle attività concernenti i pagamenti, il riacquisto e il rimborso delle quote;
- art. 44, relativo alla “*Commercializzazione di FIA non riservati*”, dove i commi 4 e 5 sono stati emendati al fine di conferire alla Consob la delega regolamentare sulla disciplina in materia di *local facilities* in relazione alla commercializzazione in Italia nei confronti di investitori al dettaglio sia di FIA italiani che di FIA UE e FIA non UE<sup>17</sup>.

### 2.2.2 La disciplina sulla cessazione della commercializzazione in uno Stato membro ospitante

La disciplina sulla cessazione della commercializzazione in uno Stato membro ospitante, introdotta dalla Direttiva CBDF nella Direttiva UCITS e nell'AIFMD, ha comportato la necessità modificare i seguenti articoli del TUF:

- art. 41, relativo alla “*Operatività transfrontaliera delle Sgr*”, dove il comma 2, lett. a) è stato emendato al fine di attribuire alla Banca d'Italia, in qualità di autorità competente sulla commercializzazione di OICVM da parte di gestori italiani in Stati UE diversi dall'Italia, la potestà regolamentare a disciplinare il ritiro della notifica relativa alla suddetta commercializzazione;
- art. 42, nel quale sono stati inseriti i nuovi commi 4-bis, 4-ter e 4-quater al fine di disciplinare la cessazione della commercializzazione di quote/azioni di OICVM UE commercializzate in Italia, riconoscendo la competenza, anche regolamentare, della Consob in qualità di autorità dello Stato membro ospitante e individuando i poteri di cui la Consob e

- integrare, in linea con quanto previsto dall'Allegato IV dell'AIFMD come modificato dalla Direttiva CBDF, il contenuto della notifica nell'ambito della procedura per la commercializzazione di FIA in uno Stato membro diverso dall'Italia da parte di gestori italiani, includendo anche le informazioni concernenti i dettagli (compreso l'indirizzo) cui l'autorità dello Stato ospitante potrà inviare la fatturazione per il pagamento dei contributi di vigilanza, nonché le informazioni sulle *local facilities* da mettere a disposizione degli investitori *retail* (art. 43, comma 3, nuove lettere g-bis) e g-ter);
- ridurre, al fine di recepire il nuovo termine al riguardo previsto nell'art. 32, par. 7, comma 2, della AIFMD, a quindici giorni il termine entro il quale la Consob e la Banca d'Italia possono disporre il divieto di apportare le modifiche alle informazioni e ai documenti trasmessi con la lettera di notifica (art. 43, comma 7).

<sup>17</sup> Un'ulteriore modifica derivante dalla disciplina in esame ha riguardato l'art. 190 del TUF, relativo a “*Sanzioni amministrative pecuniarie in tema di disciplina degli intermediari*”, al fine di prevedere la possibilità di sanzionare anche la violazione della disciplina sulle *local facilities* applicabile in relazione alla commercializzazione di FIA italiani ad investitori *retail*.

la Banca d'Italia continuano a essere investite anche dopo la cessazione della commercializzazione;

- art. 43, relativo alla “*Commercializzazione di FIA riservati*”, nel quale:
  - a) sono stati inseriti i nuovi commi 7-bis, 7-ter e 7-quater al fine di disciplinare la cessazione, da parte di un gestore italiano, della commercializzazione di quote/azioni di FIA riservati in uno Stato UE diverso dall'Italia, riconoscendo alla Consob la competenza, anche regolamentare, sulla materia in esame;
  - b) sono stati inseriti i nuovi commi 8-bis, 8-ter e 8-quater, al fine di disciplinare la cessazione della commercializzazione di FIA riservati in Italia da parte di GEFIA UE, riconoscendo alla Consob la competenza, anche regolamentare, in qualità di autorità dello Stato membro ospitante e individuando i poteri di cui la Consob e la Banca d'Italia continuano a essere investite anche dopo la cessazione della commercializzazione<sup>18</sup>.

### 2.2.3 La disciplina sulla pre-commercializzazione di FIA riservati

La nuova disciplina sulla pre-commercializzazione di FIA riservati introdotta nell'AIFMD ha reso necessario prevedere nel TUF un nuovo art. 42-bis, rubricato “*Pre-commercializzazione di FIA riservati*”, con il quale è stata recepita la su citata normativa come segue:

- nel comma 1 è stata introdotta la definizione di pre-commercializzazione in base alla quale detta attività si configura come la fornitura nei confronti di potenziali investitori professionali di informazioni e comunicazioni, aventi ad oggetto un FIA (o un comparto dello stesso) non ancora istituito, ovvero - se già istituito - per il quale non è stata espletata la procedura di notifica prevista dall'art. 43, commi 2 e 8, del TUF;
- nel comma 2 è stato sancito il divieto per la Sgr, in fase di svolgimento della suddetta attività in Italia o in altri Stati membri della UE, di presentare ai potenziali investitori informazioni che consentano a questi di impegnarsi a sottoscrivere le quote/azioni del FIA;
- nel comma 3 si prevede che, nel caso in cui sia fornita da parte di una Sgr una bozza di prospetto o di documento d'offerta, tali documenti non dovranno contenere informazioni tali da consentire di assumere scelte di investimento e dovranno recare la chiara indicazione che gli stessi non costituiscono un'offerta o un invito a sottoscrivere le quote del FIA e che le informazioni in essi contenute non sono complete e possono essere soggette a modifiche;
- nel comma 4 è previsto l'obbligo per il gestore di assicurare che gli investitori contattati nell'ambito del *pre-marketing* acquistino quote/azioni del FIA solo in un momento successivo all'espletamento della procedura di notifica;
- nei commi 5 e 6 è disciplinata la procedura da esperire nel caso in cui la Sgr svolga la pre-commercializzazione ed è individuata la Consob quale autorità competente dello Stato

---

<sup>18</sup> La nuova disciplina in tema di “de-notifica” ha comportato la necessità di modificare anche l'art. 190 del TUF, al fine di prevedere la sanzione anche in caso di violazione della stessa nell'ipotesi di cessazione della commercializzazione di un FIA in uno Stato UE diverso dall'Italia da parte di gestori italiani.

membro d'origine per l'attività di pre-commercializzazione svolta dalla Sgr sia in Italia che in altri Stati UE;

- nel comma 7 è disciplinata l'ipotesi in cui un GEFIA UE svolga la pre-commercializzazione in Italia, individuando nella Consob l'autorità competente dello Stato membro ospitante;
- nel comma 8 alla Consob è delegato il potere di adottare disposizioni di attuazione, sentita la Banca d'Italia, tese a recepire l'ulteriore normativa europea in materia non confluita nel TUF;
- nel comma 9 è disciplinata l'ipotesi in cui l'attività di pre-commercializzazione sia affidata ad un soggetto terzo, e viene delegato alla Consob di individuare i soggetti terzi ammessi a svolgere tale attività;
- nel comma 10 è prevista l'applicabilità del nuovo art. 42-*bis* anche alle Sicav e alle Sicaf che gestiscono i propri patrimoni<sup>19</sup>.

### 3. LE MODIFICHE AL REGOLAMENTO EMITTENTI

Le modifiche al Regolamento Emittenti che si intendono sottoporre a consultazione con il presente documento perseguono l'obiettivo di:

- adeguare la normativa regolamentare di competenza della Consob alla Direttiva CBDF e al Regolamento CBDF;
- implementare il Regolamento SFDR e il Regolamento Tassonomia, con particolare riferimento all'informativa precontrattuale prevista nella documentazione d'offerta relativa agli OICR.

#### 3.1 MODIFICHE DA APPORTARE AL REGOLAMENTO EMITTENTI AI FINI DELL'ATTUAZIONE DELLA DIRETTIVA CBDF E DEL REGOLAMENTO CBDF

Le modifiche al Regolamento Emittenti che si sottopongono a consultazione mirano ad attuare nella normativa regolamentare di competenza della Consob il c.d. *CBDF Package*, nell'ambito delle deleghe regolamentari attribuite all'Istituto dal TUF, come anche modificato dal citato d.lgs. n. 191/2021.

Nel rinviare alla allegata tabella (**allegato 1**) per l'esame analitico delle modifiche che si intendono apportare<sup>20</sup>, si rappresenta che le principali aree di intervento riguardano:

- la disciplina prevista con riferimento alle strutture per gli investitori che devono essere messe a disposizione in Italia in caso di commercializzazione nel nostro Paese di quote o azioni di OICVM UE o in caso di commercializzazione in Italia nei confronti di investitori al dettaglio sia di FIA italiani che di FIA UE. Con riferimento ai FIA si evidenzia che la

<sup>19</sup> L'introduzione nel TUF della nuova disciplina in tema di pre-commercializzazione ha comportato la necessità di modificare anche l'art. 190, comma 1, del TUF, al fine di prevedere la sanzione in caso di violazione della stessa.

<sup>20</sup> La tabella si compone di tre colonne: nella prima sono riportati i riferimenti alla normativa europea di pertinenza; nella seconda sono riportate le disposizioni del Regolamento Emittenti con evidenziate in barrato/grassetto le modifiche che si intendono apportare; la terza colonna contiene commenti alle susesposte modifiche.

disciplina sulle *local facilities* è stata prevista per la commercializzazione in Italia di FIA UE da parte di gestori italiani o di GEFIA UE, nonché di FIA italiani da parte di GEFIA UE. Più nello specifico, le disposizioni modificate concernono la commercializzazione in Italia:

- a) di quote o azioni di FIA UE riservati da parte di gestori italiani nelle fattispecie in cui la commercializzazione sia rivolta agli investitori non professionali individuati dall'art. 14 del D.M. n. 30/2015 (*cfr.* art. 28-*bis*);
  - b) di quote o azioni di FIA riservati italiani e UE gestiti dal GEFIA UE nelle fattispecie in cui la commercializzazione sia rivolta anche agli investitori non professionali individuati dall'art. 14 del D.M. n. 30/2015 (*cfr.* art. 28-*quater*);
  - c) nei confronti di investitori al dettaglio di FIA italiani e UE da parte di GEFIA UE (*cfr.* artt. 28-*septies* e 28-*novies*);
  - d) nei confronti di investitori al dettaglio di FIA UE da parte di gestori italiani (*cfr.* art. 28-*octies*);
- la disciplina sulla cessazione della commercializzazione, avuto riguardo alle seguenti fattispecie:
    - a) cessazione della commercializzazione in Italia, di quote o azioni di OICVM UE (*cfr.* nuovo art. 22-*bis*); di FIA riservati da parte di GEFIA UE (*cfr.* art. 28-*quater*, nuovo comma 6-*bis*); di FIA italiani e UE presso investitori al dettaglio da parte di GEFIA UE (*cfr.* nuovo art. 28-*novies*.1);
    - b) cessazione, da parte di un gestore italiano, della commercializzazione di quote/azioni di FIA in uno Stato UE diverso dall'Italia (*cfr.* nuovo art. 28-*ter*.1);
  - la disciplina sulla pre-commercializzazione di FIA riservati;
  - la disciplina sulle comunicazioni di *marketing* applicabile nell'ambito di un'offerta al pubblico relativa agli OICR.

Ferma restando la diretta applicabilità negli Stati membri del Regolamento CBDF, relativamente alla disciplina contenuta nella Direttiva CBDF, si osserva che la stessa non riconosce agli Stati membri opzioni normative da esercitare, per cui, in linea anche con il quadro normativo nazionale primario, come delineatosi a seguito delle modifiche apportate al TUF dal citato d.lgs. n. 191/2021, le modifiche al Regolamento Emittenti sottoposte alla consultazione recepiscono, nelle aree di competenza della Consob, la normativa europea sulla distribuzione transfrontaliera dei fondi non confluita nella legislazione primaria.

### 3.2 MODIFICHE DA APPORTARE AL REGOLAMENTO EMITTENTI AI FINI DELL'IMPLEMENTAZIONE DEL REGOLAMENTO SFDR E DEL REGOLAMENTO TASSONOMIA

Relativamente al Regolamento SFDR e al Regolamento Tassonomia, le modifiche che si intendono apportare al Regolamento Emittenti, concernenti gli obblighi di informativa precontrattuale in capo

ai gestori riferibili alla documentazione d'offerta, sono finalizzate a chiarire che, in base all'art. 6, par. 3, del Regolamento SFDR:

- per gli OICVM italiani e i FIA aperti non riservati, le informazioni di cui agli artt. 6, 7, 8 e 9 del Regolamento SFDR e le informazioni di cui agli artt. 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia sono incluse nel prospetto richiamato dagli artt. 17 e 27 del Regolamento Emittenti, redatto secondo lo Schema 1 di cui all'Allegato 1B al medesimo Regolamento;
- per i FIA chiusi non riservati, le informazioni di cui agli artt. 6, 7, 8 e 9 del Regolamento SFDR e le informazioni di cui agli artt. 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia sono fornite nel prospetto ai sensi del nuovo comma *5-bis* dell'art. 13-*bis*, del Regolamento Emittenti;
- per i FIA riservati gestiti da GEFIA italiani, le informazioni di cui agli artt. 6, 7, 8 e 9 del Regolamento SFDR e le informazioni di cui agli artt. 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia sono incluse nel documento d'offerta di cui all'art. 28 del Regolamento Emittenti, contenente le informazioni di cui all'Allegato 1D al medesimo Regolamento.

Pertanto, tenuto conto della diretta applicabilità negli Stati membri del Regolamento SFDR e del Regolamento Tassonomia, le modifiche che si ritiene di apportare in questa sede sono finalizzate a integrare le disposizioni regolamentari nazionali con le informazioni precontrattuali previste dai citati articoli dei due atti europei, nell'ottica di agevolare gli operatori che in questo modo potranno reperire nella normativa Consob il quadro degli obblighi ad essi imposti con riferimento alla documentazione d'offerta, anche relativamente all'informativa sulla sostenibilità di cui al Regolamento SFDR e al Regolamento Tassonomia.

REGOLAMENTO EMITTENTI	COMMENTO
<p style="text-align: center;">PARTE I FONTI NORMATIVE E DEFINIZIONI</p> <p style="text-align: center;">Art. 1 (<i>Fonti normative</i>)</p> <p>1. Il presente regolamento è adottato ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera <i>w-quater.1</i>), <b>dell'articolo 6, comma 2</b>, dell'articolo 42, commi 1, e 3 e <b>4-bis</b>, <b>dell'articolo 42-bis, commi 8 e 9</b>, dell'articolo 43, commi 6, <b>7-ter</b>, e 8 e <b>8-bis</b>, dell'articolo 44, commi 4, <b>5, lettera e</b>), e 6, dell'articolo 45, comma 5, dell'articolo 46, commi 1 e 4, dell'articolo 91-bis, dell'articolo 95, commi 1 e 2, dell'articolo 97, comma 2, dell'articolo 98-ter, commi 1 e 3, dell'articolo 98-quater, comma 1, dell'articolo 98-quinquies, comma 2, dell'articolo 100, commi 3 e 4, dell'articolo 101, commi 1 e 3, dell'articolo 101-bis, commi 3-bis e 4-ter, dell'articolo 101-ter, commi 3 e 5, dell'articolo 102, comma 1, dell'articolo 103, comma 4, dell'articolo 104-ter, comma 3, dell'articolo 105, commi 3 e 3-bis, dell'articolo 106, commi 3, 3-bis, e 5, dell'articolo 107, comma 2, dell'articolo 108, comma 7, dell'articolo 112, dell'articolo 113-bis, dell'articolo 113-ter, commi 3 e 5, dell'articolo 114, commi 1, 3, 5, 7, 9 e 10, dell'articolo 114-bis, comma 3, dell'articolo 115, dell'articolo 116, commi 1 e 1-bis, dell'articolo 118-bis, dell'articolo 120, comma 4, dell'articolo 122, comma 2, dell'articolo 124, dell'articolo 124-ter, dell'articolo 125-bis, comma 1, dell'articolo 125-ter, comma 2, dell'articolo 127, dell'articolo 127-quinquies, comma 2, dell'articolo 132, dell'articolo 133, dell'articolo 135-ter, dell'articolo 135-sexies, dell'articolo 135-undecies, commi 2 e 5, dell'articolo 144, comma 1, dell'articolo 147-ter, commi 1 e 1-ter, dell'articolo 148, commi 1-bis e 2, dell'articolo 148-bis, commi 1 e 2, dell'articolo 154-bis, comma 5-bis, dell'articolo 154-ter, comma 6,</p>	<p>Le modifiche apportate all'art. 1 tengono conto delle nuove deleghe regolamentari attribuite alla Consob dal TUF come modificato dal d.lgs. n. 191/2021, avuto riguardo ai seguenti aspetti della disciplina sulla distribuzione transfrontaliera dei fondi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) cessazione della commercializzazione in Italia di quote o azioni di OICVM UE (art. 42, comma 4-bis, del TUF);</li> <li>b) pre-commercializzazione di FIA riservati (art. 42-bis, commi 8 e 9, del TUF);</li> <li>c) cessazione da parte di gestori italiani della commercializzazione di quote o azioni di FIA in uno Stato membro UE diverso dall'Italia (art. 43, comma 7-ter, del TUF);</li> <li>d) cessazione della commercializzazione in Italia di quote o di azioni di FIA gestiti da un GEFIA UE (art. 43, comma 8-bis, del TUF);</li> <li>e) disciplina sulle <i>local facilities</i> prevista per la commercializzazione in Italia nei confronti di investitori al dettaglio di FIA UE e FIA non UE (art. 44, comma 5, lett. e), del TUF).</li> </ul> <p>Ulteriori deleghe regolamentari concernenti la distribuzione transfrontaliera di fondi sono presenti negli articoli del TUF già citati nell'art. 1 del Regolamento Emittenti, avuto particolare riguardo alla disciplina sulle <i>local facilities</i> prevista per la</p>

<p>dell'articolo 155, comma 3, dell'articolo 159, comma 7, dell'articolo 160, dell'articolo 165, comma 2, dell'articolo 165-<i>bis</i>, comma 3, dell'articolo 183, dell'articolo 205 del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 e dell'articolo 11, comma 2, lettera <i>b</i>), della legge n. 262 del 28 dicembre 2005.</p> <p style="text-align: center;">(...)</p>	<p>commercializzazione in Italia di OICVM UE (art. 42, comma 1, del TUF) e per la commercializzazione in Italia nei confronti di investitori al dettaglio di FIA italiani (art. 44, comma 4, del TUF).</p>
<p style="text-align: center;"><b>PARTE II</b> <b>APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO</b></p> <p style="text-align: center;"><b>TITOLO I</b> <b>OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E VENDITA</b> <b>DI PRODOTTI FINANZIARI</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Capo I</b> <b>Disposizioni generali</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Art. 3</b> <i>(Definizioni e normativa applicabile)</i></p> <p>1. Nel presente Titolo si intendono per:</p> <p><i>a)</i> “offerta al pubblico”: l’offerta come definita dall’articolo 1, comma 1, lettera <i>t</i>), del Testo unico;</p> <p><i>b)</i> “titoli”: i valori mobiliari individuati dall’articolo 2, lettera <i>a</i>), del regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017, ivi inclusi le quote o azioni di Oicr chiusi;</p> <p><i>c)</i> “regolamento prospetto”: il regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 giugno 2017;</p> <p><i>d)</i> “disposizioni attuative”: gli atti delegati adottati dalla Commissione</p>	



europea ai sensi dell'articolo 44 del regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017 e le relative norme tecniche di regolamentazione e di attuazione adottate dalla Commissione europea ai sensi degli articoli 10 e 15 del Regolamento 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010;

***d-bis)* “Regolamento SFDR”: il regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari;**

***d-ter)* “Regolamento Tassonomia”: il regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all’istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088;**

*e)* “documento di esenzione”: il documento previsto dall’articolo 1, paragrafo 4, lettere *f)* e *g)*, e paragrafo 5, lettere *e)* e *f)*, del regolamento prospetto;

*f)* “domanda di approvazione”: la comunicazione con cui si chiede l’approvazione del prospetto ai sensi dell’articolo 94, comma 3, dell’articolo 94-*bis*, comma 1, e dell’articolo 113, comma 1, del Testo unico.

2. Ai fini del presente Titolo valgono le definizioni contenute nel Testo unico, nella direttiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 13 luglio 2009, nel regolamento prospetto e nelle disposizioni attuative.

3. ... *omissis* ...

L’art. 3 viene modificato al fine di inserire nel comma 1 le nuove lettere *d-bis)* e *d-ter)* che richiamano rispettivamente il Regolamento relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (Regolamento (UE) 2019/2088) e il Regolamento relativo all’istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088 (Regolamento (UE) 2020/852).



Capo II

Disposizioni riguardanti i titoli e gli altri prodotti finanziari diversi dalle quote o azioni di OICR aperti

(...)

Art. 13-*bis*

(*Ulteriori disposizioni in tema di FIA chiusi*)

1. Il modulo di sottoscrizione è trasmesso alla Consob, unitamente al prospetto, secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative.

2. Il modulo di sottoscrizione contiene almeno gli elementi di identificazione dell'offerta e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta un'agevole lettura:

*a)* l'indicazione dei fondi o dei comparti dei FIA offerti in Italia e delle relative classi;

*b)* gli elementi e le informazioni da indicare secondo quanto previsto dal regolamento di gestione o dallo statuto del FIA;

***b-bis)* informazioni sulle strutture per gli investitori messe a disposizione in Italia ai sensi degli articoli 28-*bis*, comma 2-*bis*, 28-*quater*, comma 1, lettera *h-ter*), 28-*septies*, comma 3-*bis*, 28-*octies*, comma 2, lettera *a*), e 28-*novies*, comma 5-*bis*, qualora tali informazioni non siano già disponibili per gli investitori secondo le modalità previste dal regolamento di gestione o dallo statuto del FIA;**

*c)* gli specifici costi applicati in Italia;

L'art. 13-*bis* viene modificato al fine di:

- a)* prevedere nel comma 2 la nuova lett. *b-bis*) in base alla quale il modulo di sottoscrizione di quote o azioni di FIA chiusi deve contenere le informazioni sulle strutture per gli investitori messe a disposizione in Italia, qualora tali informazioni non siano disponibili per gli investitori secondo le modalità previste dal regolamento di gestione o dallo statuto del FIA.

La scelta di veicolare attraverso il modulo di sottoscrizione le informazioni inerenti le *local facilities*

d) i mezzi di pagamento previsti e i relativi giorni di valuta;

e) i casi in cui è applicabile il diritto di recesso, chiarendo che la sospensiva non riguarda le successive sottoscrizioni delle quote o azioni dei FIA o dei relativi comparti riportati nel prospetto o successivamente inseriti per i quali sia stata preventivamente inviata al partecipante la relativa informativa tratta dal prospetto aggiornato;

f) le informazioni in materia di incentivi dei soggetti incaricati del collocamento ovvero della commercializzazione.

3. Nel caso in cui il regolamento di gestione o lo statuto del FIA preveda più emissioni di quote o azioni, gli offerenti trasmettono alla Consob, per l'approvazione ai sensi dell'articolo 20 del regolamento prospetto, un nuovo prospetto, ferma restando la possibilità di fare riferimento, ai sensi dell'articolo 19 del regolamento prospetto, a parti del prospetto previamente pubblicato.

4. Nei casi in cui venga pubblicato un supplemento al prospetto ai sensi dell'articolo 23 del regolamento prospetto, il modulo di sottoscrizione è soggetto ad autonomo e tempestivo aggiornamento se variano le informazioni in esso contenute. La versione aggiornata del modulo di sottoscrizione è trasmessa alla Consob secondo le modalità previste per il supplemento al prospetto.

5. Gli offerenti inseriscono le informazioni di cui all'articolo 23, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2011/61/UE e le informazioni di cui all'articolo 14 del Regolamento (UE) 2015/2365 e della sezione B dell'Allegato al medesimo Regolamento, non contenute nel prospetto, in un'apposita appendice allo stesso allegata, resa pubblica secondo le modalità e la tempistica previste per il prospetto.

**5-bis. Gli offerenti inseriscono nel prospetto le informazioni previste**

messe a disposizione degli investitori italiani si spiega alla luce del rilievo che tale disciplina, introdotta dalla Direttiva CBDF, riveste nell'ottica di garantire agli investitori l'accesso a tutte le informazioni che hanno diritto di ricevere quando sottoscrivono quote o azioni di un FIA;

b) prevedere un nuovo comma 5-bis che integra il contenuto

<p><b>dall'articolo 6 del Regolamento SFDR, nonché le informazioni previste dagli articoli 7, 8 e 9 del medesimo regolamento nei casi ivi previsti, e le informazioni previste dagli articoli 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia, nei casi ivi previsti, secondo le norme tecniche di regolamentazione adottate dalla Commissione europea conformemente agli articoli da 10 a 14 dei regolamenti (UE) n. 1093/2010, (UE) n. 1094/2010 e (UE) n. 1095/2010.</b></p> <p>6. Ogni informazione, atto o documento inerente alle operazioni di acquisto ovvero cessione di beni, nonché ogni informazione sui soggetti cedenti o acquirenti e sui relativi gruppi di appartenenza, è diffusa in occasione della pubblicazione dei rendiconti periodici del FIA.</p> <p>7. La modifica dell'accordo stipulato con il depositario attraverso l'inserimento di clausole volte ad escluderne la responsabilità in caso di perdita di strumenti finanziari detenuti da terzi, ove intervenga durante l'esecuzione dell'accordo medesimo, è portata senza indugio a conoscenza dei partecipanti del FIA, secondo le modalità indicate dal relativo regolamento di gestione o dallo statuto. A tal fine, gli offerenti possono utilizzare tecniche di comunicazione a distanza qualora i partecipanti vi abbiano espressamente e preventivamente acconsentito.</p>	<p>dell'informativa precontrattuale prevista per l'offerta di FIA chiusi con quanto richiesto dal Regolamento SFDR negli artt. 6, 7, 8 e 9, e dal Regolamento Tassonomia negli artt. 5, 6 e 7, in linea con l'art. 6, par. 3, del Regolamento SFDR (richiamato dai citati articoli del Regolamento Tassonomia) in base al quale l'informativa precontrattuale in esame, in caso di GEFIA, deve essere fornita nelle informazioni agli investitori di cui all'art. 23, par. 1, dell'AIFMD; pertanto, per i FIA chiusi non riservati, le informazioni di cui agli artt. 6, 7, 8 e 9 del Regolamento SFDR e le informazioni di cui agli artt. 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia, sono incluse nel prospetto secondo le norme tecniche di regolamentazione adottate dalla Commissione europea.</p>
<p style="text-align: center;">Capo III Disposizioni riguardanti la commercializzazione di quote o azioni di OICR</p> <p style="text-align: center;">Sezione I Disposizioni generali</p> <p style="text-align: center;">Art. 14 <i>(Definizioni)</i></p> <p>1. Nel presente Capo si intendono per:</p>	

a) “regolamento della Banca d'Italia”: il regolamento sulla gestione collettiva del risparmio adottato dalla Banca d'Italia ai sensi del Testo unico;

b) ...*omissis*...

c) “regolamento ministeriale”: il regolamento previsto dall'articolo 39 del Testo unico;

d) “KIID”: il documento previsto dall'articolo 78 della direttiva 2009/65/CE recante le informazioni-chiave sulle caratteristiche essenziali dell'OICR, da fornire agli investitori in modo che essi possano ragionevolmente comprendere la natura e i rischi dell'investimento proposto e assumere, di conseguenza, decisioni di investimento informate, e redatto in conformità al regolamento (UE) n. 583/2010 e alle relative disposizioni di attuazione dell'Unione europea;

*d-bis*) “FIA aperto”: il FIA i cui partecipanti hanno il diritto di chiedere il rimborso delle quote o azioni a valere sul patrimonio dello stesso, secondo le modalità e con la frequenza previste dal regolamento, dallo statuto e dalla documentazione d'offerta del FIA;

*d-ter*) “FIA chiuso”: il FIA diverso da quello aperto;

*d-quater*) “investitori professionali”: i clienti professionali ai sensi dell'articolo 6, commi 2-*quinquies* e 2-*sexies* del Testo unico e le categorie di investitori individuate dal regolamento ministeriale;

*d-quinquies*) “modifiche rilevanti”: le modifiche significative disciplinate dall'articolo 106 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013;

***d-sexies*) “pre-commercializzazione di FIA riservati”: l'attività**

L'art. 14 viene modificato al fine di inserire nel comma 1 la nuova lett. *d-sexies*) che, con riferimento alla nozione di “pre-

<p><b>prevista dall'articolo 42-bis, comma 1, del Testo unico.</b></p> <p>1-bis. Ove non diversamente specificato, ai fini delle disposizioni di cui al presente Capo, valgono le disposizioni contenute nel Testo unico.</p>	<p>commercializzazione di FIA riservati”, rinvia a quanto previsto dal nuovo art. 42-bis, comma 1, del TUF secondo il quale “<i>La pre-commercializzazione di FIA riservati è la fornitura di informazioni o comunicazioni, direttamente o indirettamente, su strategie o su idee di investimento da parte di una Sgr o di un GEFIA UE o per loro conto ai potenziali investitori professionali residenti o aventi sede legale nel territorio dell’UE, al fine di sondare l’interesse dei medesimi verso un FIA italiano o UE o un comparto non ancora istituiti o istituiti ma per i quali non è stata ancora avviata la procedura di notifica prevista dall’articolo 43, commi 2 e 8, nello Stato membro in cui i potenziali investitori risiedono o hanno la sede legale. In ogni caso, la pre-commercializzazione non costituisce mai un’offerta ai sensi dell’articolo 43, comma 1.</i>”.</p> <p>La nozione di “pre-commercializzazione” contenuta nel TUF ha recepito la nuova lett. (aea) del par. 1, art. 4, dell’AIFMD.</p> <p>La definizione contenuta nella nuova lett. <i>d-sexies</i>) è funzionale alla disciplina sulla pre-commercializzazione di FIA riservati che si introduce nel nuovo art. 28.1 del Regolamento Emittenti.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 15 <i>(Obblighi generali)</i></p> <p>1. Fermi restando gli obblighi di consegna prima della sottoscrizione regolati dalle Sezioni successive, il prospetto d’offerta aggiornato e i documenti ad esso allegati sono consegnati gratuitamente all’investitore che ne faccia richiesta.</p> <p>2. Gli offerenti di quote o azioni di OICVM rendono disponibili nel proprio sito internet una versione aggiornata del KIID, del prospetto, della documentazione contabile nonché, ove non contenuti nel prospetto, del regolamento di gestione o dello statuto degli OICVM,</p>	

<p>consentendone l'acquisizione su supporto durevole.</p> <p><b>3. Fermo restando quanto previsto dagli articoli 22-bis, 28-quater, comma 6-bis, e 28-novies.1,</b> Gli offerenti di quote o azioni di OICR comunicano alla Consob i casi di cessazione o interruzione dell'offerta relativa a prospetti pubblicati, secondo le modalità specificate dalla Consob con istruzioni operative.</p> <p>4. Per le offerte di quote o azioni di FIA italiani e UE chiusi, l'offerta ha inizio entro sei mesi dalla data in cui è possibile pubblicare il prospetto.</p> <p style="text-align: center;">(...)</p>	<p>L'art. 15 viene modificato al fine di richiamare nel <u>comma 3</u> anche la disciplina sulla cessazione della commercializzazione in Italia di quote o azioni di OICVM UE e di FIA gestiti da un GEFIA UE.</p>
<p style="text-align: center;">Sezione III OICVM UE</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Art. 19-ter (Procedura di aggiornamento)</p> <p>1. Ove non diversamente previsto dal presente articolo, <b>almeno un mese prima di attuare le modifiche,</b> gli offerenti comunicano <del>tempestivamente</del> alla Consob, secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative, le modifiche e gli aggiornamenti dei documenti previsti dall'articolo 19-bis, comma 3, lettere <i>a</i>) e <i>b</i>) descrivendo la modifica o gli aggiornamenti effettuati ovvero allegando la nuova versione del documento aggiornato o modificato. Si applica l'articolo 19-bis, comma 4.</p> <p>2. Con la stessa modalità e <b>nello stesso termine</b> previsti dal comma 1 gli offerenti comunicano preventivamente alla Consob le modifiche delle informazioni sugli accordi di commercializzazione contenute nella lettera di notifica o l'offerta in Italia di nuove classi di quote o azioni già</p>	<p>L'art. 19-ter viene modificato al fine di recepire nei <u>commi 1 e 2</u> il nuovo par. 8 dell'art. 93 della Direttiva UCITS secondo il quale gli OICVM UE devono informare sia l'autorità <i>home</i> che l'autorità <i>host</i> (e quindi la Consob) delle modifiche alle informazioni contenute nella lettera di notifica e delle modifiche relative alle categorie di azioni da commercializzare, almeno un mese prima di attuare le modifiche.</p>

<p>commercializzate.</p> <p>3. La comunicazione alla Consob degli aggiornamenti della documentazione contabile si intende assolta mediante la loro messa a disposizione sul sito internet dell'offerente.</p> <p>4. 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.</p>	
<p style="text-align: center;">Art. 19-<i>quater</i> (<i>Modalità di esercizio in Italia dei diritti degli investitori</i> <b>Strutture a disposizione degli investitori</b>)</p> <p><del>1. L'offerente e il depositario definiscono le modalità per lo svolgimento delle funzioni di intermediazione nei pagamenti connessi con la partecipazione agli OICVM indicati alla presente sezione, quali sottoscrizioni, rimborsi e corresponsione di dividendi, utilizzando intermediari a ciò abilitati aventi sede nell'Unione europea. L'OICVM UE mette a disposizione in Italia strutture per gli investitori con il compito di:</del></p> <p><b>a) eseguire gli ordini di sottoscrizione, riacquisto e rimborso e corrispondere gli ulteriori pagamenti a favore degli investitori connessi all'investimento in quote o azioni di OICVM UE, conformemente alle condizioni previste nella documentazione d'offerta;</b></p> <p><b>b) fornire agli investitori informazioni su come impartire gli ordini previsti dalla lettera a) e sulle modalità di pagamento derivanti dall'esecuzione degli ordini di riacquisto e di rimborso;</b></p> <p><b>c) facilitare la gestione delle informazioni e l'accesso alle procedure</b></p>	<p>Le modifiche apportate all'art. 19-<i>quater</i> sono funzionali a recepire la disciplina sulle <i>local facilities</i> prevista dal nuovo art. 92 della Direttiva UCITS, sulla base della delega regolamentare attribuita alla Consob dall'art. 42, comma 1, del TUF come modificato dal d.lgs. n. 191/2021.</p> <p>Più nel dettaglio, all'art. 19-<i>quater</i>, applicabile alla commercializzazione in Italia di quote o azioni di OICVM UE, sono apportati i seguenti emendamenti:</p> <p>a) la <u>rubrica</u> dell'articolo non contiene più il riferimento alle "modalità di esercizio in Italia dei diritti degli investitori" (terminologia che si ispirava alla precedente delega contenuta nel TUF, in conformità al previgente art. 92 della Direttiva UCITS);</p> <p>b) il <u>nuovo comma 1</u> individua i compiti che devono svolgere le strutture a disposizione degli investitori in linea con quanto previsto dalla fonte europea di riferimento;</p>

e ai meccanismi di trattamento dei reclami previsti dall'articolo 15 della direttiva 2009/65/CE, in modo da garantire un adeguato trattamento dei reclami degli investitori e l'esercizio dei loro diritti;

*d)* mettere a disposizione degli investitori, affinché possano prenderne visione e possano ottenerne una copia, la documentazione d'offerta prevista dall'articolo 20 e i relativi aggiornamenti previsti dall'articolo 21, la relazione annuale e semestrale nonché, ove non contenuti nel prospetto, il regolamento di gestione e lo statuto dell'OICVM, e le informazioni relative al prezzo di emissione o di vendita, di riacquisto o di rimborso delle quote o delle azioni dell'OICVM;

*e)* fornire agli investitori, su supporto durevole, le informazioni relative alle strutture per gli investitori di cui al presente articolo;

*f)* agire come punto di contatto per eventuali comunicazioni con la Consob e la Banca d'Italia.

~~2. I rapporti tra gli investitori stabiliti in Italia e la sede statutaria e amministrativa degli OICVM all'estero sono intrattenuti:~~

~~*a)* da una succursale dell'offerente insediata in Italia;~~

~~*b)* dalla SGR, insediata in Italia, gestore dell'OICVM;~~

~~*e)* da banche, insediate in Italia, abilitate alla funzione di intermediazione nei pagamenti;~~

~~*d)* da intermediari, insediati in Italia, incaricati del collocamento o della commercializzazione delle quote o azioni dell'OICVM.~~

**I compiti di cui al comma 1 possono essere svolti anche per via elettronica dall'OICVM UE o da un soggetto terzo nel rispetto della**

*c)* il nuovo comma 2 disciplina la fattispecie in cui i compiti di cui al comma 1 siano svolti da un soggetto terzo o dall'OICVM UE congiuntamente a un soggetto terzo;



**regolamentazione e della vigilanza concernenti i compiti da svolgere, o da entrambi. La nomina del soggetto terzo da parte dell'OICVM UE risulta da un contratto scritto nel quale sono specificati:**

**a) i compiti, tra quelli previsti dal comma 1, che non devono essere svolti dall'OICVM UE;**

**b) l'obbligo per l'OICVM UE di trasmettere al soggetto terzo tutte le informazioni e i documenti necessari per lo svolgimento dei compiti ai sensi del comma 1.**

~~3. Le attività di cui al comma 2, ove non espletate da una succursale dell'offerente in Italia, sono disciplinate in apposite convenzioni stipulate con gli intermediari incaricati.~~ **Le informazioni e i documenti previsti dal comma 1 sono forniti in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, fatta eccezione per quanto previsto con riferimento al KIID dall'articolo 20, comma 4.**

~~4. Gli intermediari di cui al comma 2~~ **Le strutture per gli investitori di cui al comma 1** provvedono, nei confronti degli investitori stabiliti in Italia, all'adempimento degli obblighi di gestione degli ordini e di rendicontazione prescritti dall'articolo 51, commi 1, 2, 3, 4, limitatamente al richiamo all'articolo 67 del Regolamento (UE) 2017/565, e 5 e dall'articolo 60, commi 1, 2 e 3, limitatamente al richiamo all'articolo 59 del Regolamento (UE) 2017/565, del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018.

~~5. Nel caso in cui le quote o azioni di un OICVM siano commercializzate esclusivamente mediante tecniche di comunicazione a distanza, i rapporti con gli investitori possono essere intrattenuti avvalendosi di tali tecniche, a condizione che le stesse assicurino agli~~

d) il nuovo comma 3 individua la lingua che deve essere utilizzata per fornire agli investitori le informazioni e i documenti previsti nel comma 1. Più nello specifico, in linea con quanto previsto dall'art. 20 del Regolamento Emittenti, si prevede la possibilità di ricorrere alla lingua italiana o a una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, fatta eccezione per il KIID che deve necessariamente essere pubblicato in italiano;

e) nel comma 4 l'adempimento degli obblighi ivi previsti è attribuito alle strutture a disposizione degli investitori;

f) il comma 5 viene abrogato, essendo già prevista nel comma 2 la possibilità che i compiti previsti in capo alle *local facilities* siano svolti per via elettronica;

<p><del>investitori stabiliti in Italia i medesimi servizi prestati dagli intermediari di cui al comma 3.</del></p> <p>6. Le disposizioni dei commi <b>1, 2, 3, e 4<del>e 5</del>, non si applicano agli OICVM la cui offerta in Italia è rivolta esclusivamente a investitori qualificati, come definiti dall'articolo 34-ter, comma 1, lettera b).</b></p> <p>7. Nel caso di OICVM ammessi alla quotazione in un mercato regolamentato, gli offerenti assicurano agli investitori che acquistano le quote o azioni sul mercato secondario la possibilità di rimborso, tramite <del>gli intermediari abilitati</del> <b>le strutture per gli investitori di cui al comma 1</b>, a valere sul patrimonio degli stessi OICVM ove il valore di quotazione presenti uno scostamento significativo dal valore unitario della quota, secondo le modalità previste dal prospetto.</p>	<p>g) nel <u>comma 6</u> viene eliminato il richiamo al comma 5 oggetto di abrogazione e, attraverso il richiamo al comma 1 dell'articolo in esame, viene sancita la non applicabilità della disciplina sulle <i>local facilities</i> alle offerte in Italia rivolte esclusivamente agli investitori professionali;</p> <p>h) nel <u>comma 7</u> si prevede che il rimborso delle quote o azioni acquistate sul mercato secondario avvenga per il tramite delle strutture a disposizione degli investitori.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 20 <i>(Pubblicazione in Italia della documentazione d'offerta)</i></p> <p>1. Per l'offerta di quote o azioni degli OICVM di cui alla presente Sezione, il prospetto e il KIID sono pubblicati in Italia al termine della procedura di notifica prevista dall'articolo 19-bis.</p> <p>2. Il KIID e il prospetto sono pubblicati, almeno il giorno precedente alla data fissata per l'avvio dell'offerta, mediante:</p> <p>a) deposito presso la Consob secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative;</p> <p>b) messa a disposizione mediante inserimento in uno o più giornali a diffusione nazionale o a larga diffusione o nel sito internet degli offerenti, con modalità che consentano di acquisirne copia su supporto durevole.</p>	

3. Si applica l'articolo 16, comma 3.

4. Il KIID è pubblicato in lingua italiana. Il prospetto è pubblicato in italiano o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale. La traduzione di tali documenti viene effettuata sotto la responsabilità dell'OICVM e riflette fedelmente il contenuto della versione in lingua originale.

5. Il modulo di sottoscrizione è depositato presso la Consob almeno il giorno precedente alla sua data di validità, secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative. Il modulo di sottoscrizione contiene almeno gli elementi di identificazione dell'operazione e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta un'agevole lettura:

a) l'obbligo di consegnare il KIID prima della sottoscrizione;

b) gli specifici costi applicati in Italia;

c) la denominazione del soggetto che cura l'offerta in Italia;

**c-bis) informazioni sulle strutture per gli investitori messe a disposizione in Italia ai sensi dell'articolo 19-quater, qualora tali informazioni non siano già disponibili per gli investitori secondo le modalità previste dal regolamento o dallo statuto dell'OICVM;**

d) l'indicazione dei comparti dell'OICVM offerti in Italia e delle relative classi;

e) i casi in cui è applicabile il diritto di recesso.

6. Il KIID in lingua italiana è consegnato gratuitamente all'investitore

L'art. 20 viene modificato al fine di prevedere nel comma 5 la nuova lett. c-bis) in base alla quale il modulo di sottoscrizione di quote o azioni di OICVM UE deve contenere le informazioni sulle strutture per gli investitori messe a disposizione in Italia, qualora tali informazioni non siano disponibili per gli investitori secondo le modalità previste dal regolamento o dallo statuto dell'OICVM.

La scelta di veicolare attraverso il modulo di sottoscrizione le informazioni inerenti le *local facilities* messe a disposizione degli investitori italiani da parte dell'OICVM UE si spiega alla luce del rilievo che tale disciplina, introdotta dalla Direttiva

<p>prima della sottoscrizione.</p> <p>7. Si applica l'articolo 15-<i>bis</i>, comma 4.</p> <p style="text-align: center;">(...)</p>	<p>CBDF, riveste nell'ottica di garantire agli investitori l'accesso a tutte le informazioni che hanno diritto di ricevere quando sottoscrivono quote o azioni di un OICVM UE.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 22 (<i>Obblighi informativi</i>)</p> <p>1. Gli offerenti diffondono in Italia i documenti e le informazioni resi pubblici nello Stato di provenienza nei termini e con le modalità in tale Stato previste, salve le disposizioni dei commi 3 e 4.</p> <p><del>2. Le relazioni annuali e semestrali nonché, ove non contenuti nel prospetto, il regolamento di gestione e lo statuto degli OICVM sono messi a disposizione del pubblico, nella versione in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, presso la succursale italiana dell'offerente ove esistente. I partecipanti hanno diritto di ottenere, anche a domicilio, copia dei predetti documenti.</del></p> <p>3. Il valore unitario della quota o azione dell'OICVM, calcolato con la periodicità richiesta dal regolamento o dallo statuto, è pubblicato con la medesima frequenza secondo modalità appropriate e idonee a garantire un'agevole consultazione della fonte e la pubblicità dell'informazione. L'obbligo di pubblicazione del valore della quota o azione dell'OICVM resta fermo anche per le offerte rientranti in uno dei casi previsti dall'articolo 34-<i>ter</i>.</p> <p>4. Gli avvisi di convocazione delle assemblee dei partecipanti e di pagamento dei proventi in distribuzione sono pubblicati secondo le stesse modalità scelte per la pubblicazione ai sensi del comma 3. Tale disposizione non si applica nel caso in cui gli offerenti siano tenuti, ai sensi della normativa vigente nello Stato membro d'origine, dello statuto</p>	<p>La modifica apportata all'art. 22 consiste nell'abrogazione del <u>comma 2</u>, poiché, in base al nuovo comma 1, dell'art. 19-<i>quater</i>, rientra tra i compiti delle strutture che gli OICVM UE devono mettere a disposizione degli investitori in Italia rendere disponibili ai medesimi soggetti la relazione annuale e semestrale nonché, ove non contenuti nel prospetto, il regolamento di gestione e lo statuto dell'OICVM.</p>

<p>o del regolamento dell'OICVM, a comunicare ai partecipanti gli avvisi di convocazione delle assemblee e di pagamento dei proventi.</p> <p>5. Gli offerenti comunicano tempestivamente ai partecipanti le variazioni delle informazioni concernenti l'identità del gestore, le caratteristiche essenziali dell'OICVM, l'aumento degli oneri a carico degli investitori e degli OICVM in misura complessivamente superiore al 20 per cento.</p>	
<p style="text-align: center;"><b>Art. 22-bis</b> <i>(Cessazione della commercializzazione di OICVM UE)</i></p> <p><b>1. Nel caso previsto dall'articolo 42, comma 4-bis, del Testo unico, di cessazione in Italia della commercializzazione di quote o azioni di un OICVM UE, la Consob riceve dall'autorità dello Stato membro di origine dell'OICVM:</b></p> <p><b>a) la notifica prevista dall'articolo 42, comma 4-bis, del Testo unico;</b></p> <p><b>b) le eventuali modifiche apportate ai documenti previsti dall'articolo 19-bis, comma 3.</b></p>	<p>In attuazione della delega regolamentare attribuita alla Consob dall'art. 42, comma 4-bis, del TUF, viene introdotto il nuovo art. 22-bis che, con riferimento alla fattispecie della cessazione della commercializzazione in Italia di quote o azioni di OICVM UE, prevede che la Consob riceva dall'autorità dello Stato membro d'origine la notifica prevista dall'art. 93 bis, par. 2, della Direttiva UCITS, nonché le modifiche alla documentazione d'offerta prevista dall'art. 19-bis, comma 3, del Regolamento Emittenti, conformemente a quanto previsto dall'art. 93 bis, par. 5, della Direttiva UCITS.</p>
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione V FIA italiani e UE aperti</p> <p style="text-align: center;">Art. 27 <i>(Comunicazione alla Consob, redazione e pubblicazione della documentazione d'offerta)</i></p> <p>1. Ai fini dell'offerta al pubblico di FIA aperti di cui alla presente Sezione, la comunicazione prevista dall'articolo 98-ter, comma 1, del Testo unico, sottoscritta dall'offerente, contiene una sintetica descrizione dell'offerta e l'attestazione dei presupposti necessari per</p>	

<p>l'avvio della stessa. Alla comunicazione sono altresì allegati il KIID e il prospetto. Il KIID è redatto in conformità alle disposizioni dell'Unione europea richiamate dall'articolo 14, comma 1, lettera <i>d</i>), ove compatibili. Il prospetto è redatto secondo lo schema previsto dall'articolo 17, comma 3, ove compatibile.</p> <p>1-<i>bis</i>. Ai FIA aperti italiani si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 15-<i>bis</i>, commi 1-<i>bis</i>, 2, 3 e 4, 16, commi 2, 3, 4 e 5, 17, commi 2 e 4, 17-<i>bis</i> e 18.</p> <p>1-<i>ter</i>. Ai FIA aperti UE si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 19-<i>quater</i>, <b>commi 4 e 7</b>, 20 e 21.</p> <p>2. ...<i>omissis</i>...</p> <p>3. ...<i>omissis</i>...</p> <p>4. ...<i>omissis</i>...</p> <p>5. ...<i>omissis</i>...</p>	<p>Nel <u>comma 1-<i>ter</i></u> il rinvio all'art. 19-<i>quater</i> viene circoscritto ai commi 4 e 7, alla luce delle modifiche apportate agli artt. 28-<i>bis</i>, 28-<i>quater</i>, 28-<i>octies</i> e 28-<i>novies</i> che si sottopongono alla presente consultazione, in base alle quali la disciplina sulle <i>local facilities</i> viene espressamente richiamata con riferimento alla commercializzazione di FIA UE sia aperti che chiusi.</p>
<p style="text-align: center;"><b>Art. 27-<i>bis</i></b> <i>(Obblighi informativi)</i></p> <p>1. Il valore unitario della quota o azione dei FIA disciplinati dalla presente sezione, calcolato con la periodicità richiesta dal regolamento o dallo statuto, è pubblicato con la medesima frequenza secondo modalità appropriate e idonee a garantire un'agevole consultazione della fonte e la pubblicità dell'informazione.</p> <p>2. La modifica dell'accordo stipulato con il depositario attraverso l'inserimento di clausole volte ad escluderne la responsabilità in caso di perdita di strumenti finanziari detenuti da terzi, ove intervenga durante l'esecuzione dell'accordo medesimo, è portata senza indugio a</p>	

<p>conoscenza dei partecipanti dei FIA disciplinati dalla presente sezione, secondo le modalità indicate dal relativo prospetto.</p> <p>3. Ai FIA aperti italiani si applicano, altresì, gli obblighi informativi previsti dall'articolo 19, commi 1 e 2.</p> <p>4. Ai FIA aperti UE si applicano, altresì, ove compatibili, gli obblighi informativi previsti dall'articolo 22, commia <del>2</del>e 4.</p> <p>5. Fermo quanto previsto nei commi 1, 2 e 4, ulteriori documenti e informazioni resi pubblici nello Stato membro di origine del FIA UE, in conformità alla normativa di tale Stato, sono diffusi in Italia con le stesse modalità e nei medesimi termini.</p> <p>6. Gli obblighi previsti dal presente articolo possono essere assolti tramite l'utilizzo di tecniche di comunicazione a distanza, qualora il partecipante vi abbia espressamente e preventivamente acconsentito. La Consob può di volta in volta richiedere l'utilizzo di particolari modalità di comunicazione ai partecipanti.</p>	<p>L'articolo viene modificato al fine di eliminare nel <u>comma 4</u> il riferimento al comma 2 dell'art. 22 del Regolamento Emittenti, abrogato a seguito dell'introduzione nell'art. 19-<i>quater</i> della disciplina sulle <i>local facilities</i> da mettere a disposizione degli investitori in Italia in caso di commercializzazione di quote o azioni di OICVM UE.</p> <p>Al riguardo, inoltre, si rappresenta che, come <i>infra</i> illustrato, anche per la commercializzazione in Italia di quote o azioni di FIA è introdotta la disciplina sulle <i>local facilities</i>, nel caso in cui tale commercializzazione sia svolta nei confronti di investitori non professionali.</p>
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;"><b>Sezione V-bis.1</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Pre-commercializzazione di FIA presso investitori professionali</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Art. 28.1</b></p> <p style="text-align: center;"><i>(Pre-commercializzazione di FIA da parte di Sgr, Sicav e Sicaf)</i></p> <p><b>1. La Sgr che svolge la pre-commercializzazione di FIA presso investitori professionali in Italia o in altri Stati dell'UE trasmette alla Consob la comunicazione prevista dall'articolo 42-bis, comma 5, del Testo unico, entro quattordici giorni dall'inizio della pre-commercializzazione.</b></p>	<p>Il nuovo art. 28.1 che si introduce, in attuazione della delega regolamentare attribuita alla Consob dall'art. 42-<i>bis</i>, commi 8 e 9, del TUF, completa, a livello di normazione secondaria, il recepimento della disciplina sulla pre-commercializzazione di FIA riservati al riguardo prevista nel nuovo art. 30 <i>bis</i> dell'AIFMD, con riferimento alla fattispecie in cui sia un gestore italiano a svolgere la pre-commercializzazione in Italia o in altro Stato UE.</p> <p>Più nello specifico:</p> <p>a) nel <u>comma 1</u> si prevede che la comunicazione, relativa</p>

**2. La comunicazione prevista dal comma 1 è redatta su supporto cartaceo o per via elettronica e contiene le informazioni indicate dall'articolo 42-bis, comma 5, del Testo unico. La Consob può dettare istruzioni operative al riguardo.**

**3. Eventuali sottoscrizioni di quote o azioni di FIA effettuate da investitori professionali entro diciotto mesi dall'inizio dello svolgimento dell'attività di pre-commercializzazione 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.**

**4. Ai sensi dell'articolo 42-bis, comma 9, del Testo unico, l'attività di pre-commercializzazione per conto di una Sgr può essere svolta unicamente dai seguenti soggetti terzi:**

**a) un'impresa di investimento ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera d-quater), del Testo unico;**

**b) una banca ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera d-quinqüies), del Testo unico;**

alla pre-commercializzazione, prevista dall'art. 42-bis, comma 5, del TUF, debba essere trasmessa alla Consob entro quattordici giorni dall'inizio dell'attività di pre-commercializzazione, in linea con quanto previsto dall'art. 30 bis, par. 2, comma 3, dell'AIFMD;

b) il comma 2 individua le modalità di trasmissione della comunicazione prevista dal comma 1, in linea con quanto stabilito dall'art. 30 bis, par. 2, comma 3, dell'AIFMD e riconoscendo alla Consob la possibilità di dettare al riguardo istruzioni operative;

c) il comma 3, nell'individuare la fattispecie in presenza della quale la sottoscrizione da parte di investitori professionali di quote o azioni di un FIA è considerata il risultato della commercializzazione svolta dal gestore, stabilisce che le sottoscrizioni del FIA effettuate entro diciotto mesi dall'inizio dello svolgimento della pre-commercializzazione concernente tale FIA sono considerate il risultato della commercializzazione, richiedendosi dunque l'espletamento della procedura di notifica. Il comma in commento risulta recepire quanto previsto dall'art. 30 bis, par. 2, comma 2, dell'AIFMD;

d) il comma 4 individua i soggetti che possono svolgere l'attività di pre-commercializzazione per conto di un gestore, in linea con quanto previsto dall'art. 30 bis, par. 3, dell'AIFMD;



<p>c) una Sgr, una società di gestione UE, un GEFIA UE;</p> <p>d) un agente collegato ai sensi dell'articolo 1, comma 5-septies.2, del Testo unico.</p> <p><b>5. Le disposizioni del presente articolo relative alle Sgr si applicano anche alle Sicav e alle Sicaf che gestiscono i propri patrimoni.</b></p>	<p>e) infine, il <u>comma 5</u>, conformemente a quanto previsto dall'art. 42-bis, comma 10, del TUF, prevede che l'articolo in esame si applichi, oltre che alle Sgr, anche alle Sicav e alle Sicaf che gestiscono i propri patrimoni.</p>
<p style="text-align: center;">Sezione V-ter          Procedure per la commercializzazione di FIA          nei confronti di investitori professionali nell'Unione europea</p> <p style="text-align: center;">Art. 28-bis  <i>(Commercializzazione in Italia di quote o azioni di FIA          da parte di Sgr, Sicav e Sicaf)</i></p> <p>1. La Sgr che intende avviare la commercializzazione in Italia delle quote di FIA italiani riservati e FIA UE, dalla stessa gestiti, trasmette preventivamente alla Consob una lettera di notifica per ciascun FIA che intende commercializzare.</p> <p>2. La lettera di notifica prevista dal comma 1 è redatta secondo le istruzioni operative dettate dalla Consob e contiene la documentazione e le informazioni indicate dall'articolo 43, comma 3, <b>lettere a), b), c), d), e), f) e g)</b>, del Testo unico, compreso il documento di offerta indicato nell'articolo 28, comma 1, <b>fermo restando quanto previsto nel comma 2-bis</b>.</p> <p>Si applica l'articolo 28, comma 6-bis.</p>	<p>L'art. 28-bis viene modificato al fine di:</p> <p>a) chiarire nel <u>comma 2</u> che la lettera di notifica che i gestori italiani devono trasmettere alla Consob per la commercializzazione in Italia di FIA italiani riservati e FIA UE non contiene le informazioni concernenti i dettagli (compreso l'indirizzo) cui l'autorità dello Stato ospitante potrà inviare la fatturazione per il pagamento dei contributi di vigilanza, nonché le informazioni sulle <i>local facilities</i> da mettere a disposizione degli investitori <i>retail</i>, previste dall'art. 43, comma 3, lettere <i>g-bis) e g-ter)</i>, del TUF che, infatti, non vengono richiamate nel</p>

**2-bis. Nel caso in cui la commercializzazione di FIA UE sia rivolta alle categorie di investitori individuate dal regolamento ministeriale, la lettera di notifica contiene, altresì, le informazioni sulle strutture per gli investitori previste dall'articolo 44 del Testo unico che la Sgr mette a disposizione in Italia con il compito di:**

**a) eseguire gli ordini di sottoscrizione, pagamento, riacquisto e rimborso impartiti dagli investitori del FIA, conformemente alle condizioni previste nei documenti del FIA;**

**b) fornire agli investitori informazioni su come impartire gli ordini previsti dal numero 1) e sulle modalità di pagamento derivanti dall'esecuzione degli ordini di riacquisto e di rimborso;**

**c) facilitare la gestione delle informazioni relative all'esercizio da parte degli investitori dei diritti derivanti dall'investimento nel FIA in Italia;**

**d) mettere a disposizione degli investitori la relazione annuale e le informazioni previste dall'articolo 23, della direttiva 2011/61/UE, affinché gli stessi possano prenderne visione e ottenerne una copia;**

**e) fornire agli investitori, su supporto durevole, le informazioni relative alle strutture per gli investitori di cui alla presente lettera;**

**f) agire come punto di contatto per eventuali comunicazioni con la Consob e la Banca d'Italia.**

**2-ter. I compiti di cui al comma 2-bis possono essere svolti anche per via elettronica dalla Sgr o da un soggetto terzo nel rispetto della**

comma in esame, fermo restando quanto previsto nel comma successivo, di nuova introduzione;

b) prevedere nel nuovo comma 2-bis la disciplina sulle *local facilities* nell'ipotesi in cui la commercializzazione in Italia di FIA UE sia svolta da gestori italiani nei confronti di quegli investitori non professionali, rientranti nella categoria di investitori prevista dal D.M. n. 30/2015, nei confronti dei quali possono essere commercializzati FIA riservati. Tale previsione è in linea con la disciplina al riguardo dettata nell'art. 28-*quater* e nell'art. 28-*octies*.

Il nuovo comma 2-bis, oltre a integrare il contenuto della lettera di notifica con le informazioni relative alle strutture da mettere a disposizione degli investitori, individua i compiti delle stesse;

c) disciplinare, nel nuovo comma 2-ter, la fattispecie in cui i compiti delle strutture siano svolti da un soggetto terzo o

**regolamentazione e della vigilanza concernenti i compiti da svolgere, o da entrambi. La nomina del soggetto terzo da parte della Sgr risulta da un contratto scritto nel quale sono specificati:**

**a) i compiti, tra quelli previsti dal comma 2-bis, che non devono essere svolti dalla Sgr;**

**b) l'obbligo per la Sgr di trasmettere al soggetto terzo tutte le informazioni e i documenti necessari per lo svolgimento dei compiti ai sensi del comma 2-bis.**

**2-quater. Le informazioni e i documenti previsti dal comma 2-bis sono forniti in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, fatta eccezione per quanto previsto con riferimento al KIID dall'articolo 20, comma 4.**

**2-quinquies. Resta fermo quanto previsto dall'articolo 26 del regolamento (UE) 2015/760 del 29 aprile 2015, relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine.**

**2-sexies. Le disposizioni dei commi 2-bis, 2-ter, 2-quater e 2-quinquies si applicano anche all'offerta di FIA che ricada in uno dei casi di esenzione previsti nell'articolo 34-ter.**

3. La Consob, ai fini dell'intesa prevista dall'articolo 43, comma 4, del Testo unico, trasmette tempestivamente alla Banca d'Italia la documentazione e le informazioni di cui al comma 2.

4. La Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, nei venti giorni lavorativi successivi al ricevimento del fascicolo di notifica completo, comunica, ai sensi dell'articolo 43, comma 4, lettera a), del Testo unico, alla Sgr il provvedimento per l'avvio della commercializzazione. Entro dieci giorni lavorativi successivi al ricevimento del fascicolo, la Consob comunica

dalla Sgr congiuntamente a un soggetto terzo;

d) individuare, nel nuovo comma 2-quater, la lingua che deve essere utilizzata per fornire agli investitori le informazioni e i documenti previsti nel comma 2-bis);

e) specificare, nel nuovo comma 2-quinquies, che rimane ferma la disciplina sulle *local facilities* prevista nell'art. 26 del Regolamento (UE) 2015/760 (Regolamento ELTIF);

f) prevedere nel nuovo comma 2-sexies l'applicabilità della disciplina sulle *local facilities* anche nell'ipotesi in cui l'offerta ricada in uno dei casi di esenzione di cui all'art. 34-ter del RE;

alla Sgr l'incompletezza dello stesso e il conseguente mancato avvio del termine indicato dal primo periodo.

5. In caso di commercializzazione in Italia di un FIA UE, la Consob inoltra, altresì, il provvedimento previsto dal comma 4 anche all'autorità competente dello Stato d'origine del FIA.

6. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 43, comma 7, del Testo unico, le modifiche rilevanti della documentazione e delle informazioni di cui al comma 2 diventano efficaci trascorsi ~~trenta~~ **quindici** giorni dalla ricezione da parte della Consob della relativa documentazione.

7. Se, a seguito della modifica pianificata, la gestione dei FIA di cui al presente articolo non risultasse conforme alle norme dell'Unione europea o alle relative disposizioni di attuazione o la Sgr non dovesse rispettare più le stesse, la Consob e la Banca d'Italia, nell'ambito delle rispettive competenze, informano quest'ultima che non può attuare la modifica, dandosi reciproca comunicazione dei provvedimenti assunti.

8. Se, nonostante il diniego di cui al comma 7, la modifica è attuata ovvero nel caso in cui dalla modifica non pianificata derivino le conseguenze previste dal medesimo comma 7, la Consob e la Banca d'Italia adottano, nell'ambito delle rispettive competenze, i provvedimenti indicati dall'articolo 54, comma 1, del Testo unico, ivi compreso il divieto di commercializzazione, dandosene reciproca comunicazione.

9. Le disposizioni del presente articolo relative alle Sgr si applicano anche alle Sicav e alle Sicaf che gestiscono i propri patrimoni.

10. Nel caso di FIA *feeder*, la commercializzazione prevista nel presente articolo è consentita a condizione che anche il FIA master sia un FIA italiano riservato o un FIA UE e che sia gestito da una Sgr, da una Sicav,

g) ridurre nel comma 6 da trenta a quindici giorni - decorrenti dalla ricezione da parte della Consob della relativa documentazione - il termine entro il quale diventano efficaci le modifiche alla documentazione e alle informazioni contenute nella lettera di notifica. Tale modifica è in linea con l'art. 43, comma 7, del TUF che, in conformità a quanto previsto dall'art. 32, par. 7, comma 2, dell'AIFMD, prevede un termine di quindici giorni entro il quale la Consob e la Banca d'Italia possono disporre il divieto delle modifiche rilevanti; tali modifiche non sono dunque efficaci fintantoché è possibile l'adozione di un provvedimento di divieto da parte delle due autorità.

<p>da una Sicaf o da un GEFIA UE che abbia espletato la procedura prevista dall'articolo 28-<i>quater</i> per la commercializzazione in Italia.</p> <p>11. Le disposizioni del presente articolo non si applicano ai gestori indicati dall'articolo 35-<i>undecies</i> del Testo unico.</p>	
<p style="text-align: center;"><i>Art. 28-ter</i> (Commercializzazione in uno Stato dell'UE diverso dall'Italia di quote o azioni di FIA da parte di Sgr, Sicav e Sicaf)</p> <p>1. La Sgr che intende avviare la commercializzazione, in uno Stato dell'UE diverso dall'Italia, delle quote di FIA italiani e FIA UE dalla stessa gestiti, trasmette preventivamente alla Consob una lettera di notifica per ciascun FIA che intende commercializzare.</p> <p>2. La lettera di notifica contiene la documentazione e le informazioni indicate dall'articolo 43, comma 3, <b>lettere a), b), c), d), e), f), g) e g-bis</b>), del Testo unico, compreso il documento di offerta indicato nell'articolo 28, comma 1. <b>Le informazioni indicate dall'articolo 43, comma 3, lettera g-ter), del Testo unico sono fornite nel caso in cui la commercializzazione sia rivolta a investitori al dettaglio che, in base alla legislazione dello Stato UE ospitante, possono accedere ai FIA riservati.</b></p> <p>3. Al caso previsto dal comma 1, si applica l'articolo 28-<i>bis</i>, comma 3.</p> <p>4. La Sgr avvia la commercializzazione dopo la ricezione della comunicazione della Consob di avvenuta trasmissione, all'autorità competente dello Stato dell'UE in cui essa intende avviare la commercializzazione del FIA, del fascicolo di notifica completo, conformemente a quanto previsto dall'articolo 43, comma 4, lettera b), del Testo unico. Si applica l'articolo 28-<i>bis</i>, comma 4, ultimo periodo.</p>	<p>L'art. 28-<i>ter</i> viene modificato al fine di:</p> <p>a) prevedere, nel <u>comma 2</u>, che la lettera di notifica che i gestori italiani devono trasmettere alla Consob qualora intendano avviare la commercializzazione di FIA in uno Stato UE diverso dall'Italia, deve contenere anche le informazioni di cui all'art. 43, comma 3, lett. <i>g-bis</i>), del TUF, ossia i dettagli necessari, compreso l'indirizzo, per la fatturazione o la comunicazione di eventuali spese ed oneri regolamentari eventualmente applicabili dalle autorità <i>host</i>. Nel caso in cui la commercializzazione nello Stato UE diverso dall'Italia sia rivolta a investitori al dettaglio che, in base alla legislazione di detto Stato, possono accedere ai FIA riservati, la lettera di notifica dovrà contenere anche le informazioni relative alle strutture a disposizione degli investitori al dettaglio;</p>

5. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 28-*bis*, commi 6, 7 e 8, la Consob informa senza indugio l'autorità competente dello Stato membro ospitante della Sgr dei provvedimenti adottati in ordine alle modifiche rilevanti ivi previste. **Se dalle modifiche non derivano le conseguenze previste dall'articolo 28-*bis*, comma 7, la Consob informa entro trenta giorni l'autorità competente dello Stato membro ospitante della Sgr di tali modifiche.**

6. Si applica l'articolo 28-*bis*, commi 9 e 10.

7. La Sgr, che già commercializzi in Italia quote di FIA italiani riservati e FIA UE dalla stessa gestiti e che intenda avviare la commercializzazione prevista dal comma 1, trasmette preventivamente alla Consob una lettera di notifica, che attesta la validità delle informazioni e della documentazione già trasmesse alla Consob ai sensi dell'articolo 28-*bis*, comma 1, procedendo, se del caso, ad un loro aggiornamento **e che contiene le ulteriori informazioni previste dall'articolo 43, comma 3, lettere g-*bis*) e g-*ter*), del Testo unico, secondo quanto previsto dal comma 2 del presente articolo.**

8. Nel caso previsto dal comma 7, si applicano i commi 3, 4 e 5.

b) recepire, nel comma 5, quanto previsto dall'art. 32, par. 7, comma 3, dell'AIFMD, in ordine alla necessità da parte dell'autorità *home* di informare l'autorità *host* nel caso in cui le modifiche rilevanti della documentazione e delle informazioni trasmesse con la lettera di notifica non presentino ripercussioni negative in ordine alla conformità della gestione del FIA rispetto alle norme dell'Unione europea o alle relative disposizioni di attuazione o in ordine all'osservanza delle medesime da parte del gestore.

Relativamente al comma in esame, si evidenzia, altresì, che il riferimento ai “*provvedimenti adottati in ordine alle modifiche*” risulta idoneo a ricomprendere in tale categoria le due fattispecie ora previste dall'art. 32, par. 7, commi 1 e 2, dell'AIFMD, concernenti la comunicazione all'autorità competente dello Stato membro ospitante della Sgr del divieto di attuare la modifica e dei provvedimenti assunti *ex art.* 54 del TUF;

c) integrare nel comma 7 il contenuto della lettera di notifica ivi prevista nel senso specificato nel comma 2, anche nell'ipotesi in cui la commercializzazione in uno Stato UE diverso dall'Italia avvenga da parte di un gestore italiano che già commercializza in Italia i FIA.

**Art. 28-ter.1**

*(Cessazione della commercializzazione in uno Stato dell'UE diverso dall'Italia di quote o azioni di FIA da parte di Sgr, Sicav e Sicaf)*

**1. La Sgr che commercializza quote o azioni di alcuni o di tutti i suoi FIA in uno Stato UE diverso dall'Italia e che intende cessare la commercializzazione di tali quote o azioni in detto Stato UE, invia una notifica alla Consob con la quale ritira la precedente notifica di cui all'articolo 28-ter, commi 1 e 7, quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:**

**a) ad eccezione del caso di FIA chiusi o di fondi di investimento europei a lungo termine, la Sgr rivolge individualmente a tutti gli investitori dello Stato membro ospitante in cui intende cessare la commercializzazione, direttamente o tramite intermediari finanziari, un'offerta di riacquisto o di riscatto totalitaria, senza costi né spese, delle quote o azioni del FIA detenute dagli stessi. L'offerta è pubblicamente disponibile per almeno trenta giorni lavorativi;**

**b) la Sgr rende pubblica l'intenzione di cessare la commercializzazione nello Stato membro ospitante tramite un supporto pubblicamente disponibile, anche attraverso mezzi elettronici, di uso comune per la commercializzazione del FIA e appropriato al tipico investitore del medesimo. La Consob può dettare istruzioni operative al riguardo;**

**c) tutti i contratti o gli accordi conclusi dalla Sgr con intermediari finanziari o delegati sono modificati o cessano di avere efficacia dalla data in cui perviene alla Consob la notifica prevista dal presente comma, al fine di evitare qualunque nuova e ulteriore**

Viene introdotto l'art. 28-ter.1 al fine di disciplinare la cessazione della commercializzazione di FIA da parte di gestori italiani in uno Stato UE diverso dall'Italia, conformemente alla delega regolamentare attribuita alla Consob dall'art. 43, comma 7-ter, del TUF e in linea con quanto previsto dal nuovo art. 32 bis dell'AIFMD.

Più nello specifico:

- a) nel comma 1 si prevede che per procedere alla cessazione della suddetta commercializzazione è necessario presentare alla Consob una notifica, purché siano rispettate le seguenti condizioni: 1) la Sgr deve rivolgere agli investitori dello Stato ospitante in cui intende cessare la commercializzazione un'offerta di riacquisto (c.d. *blanket offer*) o di riscatto totalitaria, senza costi né spese, delle quote del fondo detenute dagli stessi (tale offerta non è richiesta in caso di FIA chiusi o in caso di fondi ELTIF); 2) deve essere resa pubblica l'intenzione di cessare la commercializzazione dei fondi nello Stato ospitante; 3) tutti i contratti conclusi con intermediari finanziari o delegati devono essere modificati o risolti dalla data in cui la lettera di "de-notifica" perviene alla Consob, al fine di evitare qualunque nuova e ulteriore attività di offerta nel Paese ospitante;



**attività di offerta o di collocamento nello Stato membro ospitante delle quote o azioni del FIA per il quale cessa la commercializzazione.**

**2. La notifica che la Sgr invia alla Consob ai sensi del comma 1 individua il FIA per il quale si intende cessare la commercializzazione e lo Stato membro ospitante nel quale si intende cessare la commercializzazione e attesta che sono soddisfatte le condizioni previste dal comma 1, lettere a), b) e c). La Consob può dettare istruzioni operative al riguardo. Dalla data in cui perviene alla Consob tale notifica, la Sgr cessa ogni offerta o collocamento, nuovi o ulteriori, nello Stato membro indicato nella notifica, delle quote o azioni del FIA per il quale intende cessare la commercializzazione.**

**3. La Consob trasmette tempestivamente alla Banca d'Italia la notifica di cui al comma 1.**

**4. Nei trentasei mesi successivi alla data prevista dal comma 1, lettera c), la Sgr non svolge l'attività di pre-commercializzazione prevista dall'articolo 42-bis, del Testo unico, nello Stato UE individuato nella notifica di cui al comma 1, con riferimento alle quote o azioni del FIA per il quale ha cessato la commercializzazione o in relazione ad analoghe strategie o idee di investimento.**

**5. La Sgr fornisce, attraverso mezzi elettronici o altri mezzi di comunicazione a distanza, agli investitori dello Stato membro ospitante indicato nella notifica di cui al comma 1 che hanno**

- b) il comma 2, oltre a stabilire il contenuto della lettera di notifica, prevede che dalla data in cui perviene alla Consob la “de-notifica”, la Sgr cessa ogni offerta o collocamento dei FIA in questione nello Stato ospitante interessato dalla procedura;
- c) il comma 3 prevede che la notifica venga trasmessa tempestivamente dalla Consob alla Banca d'Italia, in virtù del ruolo che tale autorità riveste nel procedimento di avvio della commercializzazione *ex art.* 43, comma 4, del TUF;
- d) nel comma 4 viene sancito il divieto per la Sgr di svolgere, nei trentasei mesi successivi alla “de-notifica”, attività di pre-commercializzazione con riferimento ai FIA per i quali è cessata la commercializzazione nello Stato ospitante interessato dalla procedura in esame;
- e) il comma 5 prevede l'obbligo per la Sgr di trasmissione agli investitori dello Stato ospitante che hanno mantenuto l'investimento e alla Consob della documentazione e delle informazioni ivi previste. Trattandosi, ovviamente, di documentazione non di natura precontrattuale, le informazioni previste dall'art. 23 dell'AIFMD che rilevano in questa sede attengono all'informativa *ex post* da-fornire su base periodica alla luce della disciplina al



**mantenuto l'investimento nelle quote o azioni del FIA e alla Consob i seguenti documenti e informazioni:**

**a) la relazione annuale;**

**b) le informazioni previste dall'articolo 23, della direttiva 2011/61/UE.**

**6. La Consob trasmette all'autorità competente dello Stato membro identificato nella notifica di cui al comma 1 le eventuali modifiche ai seguenti documenti e informazioni:**

**a) il regolamento e lo statuto del FIA;**

**b) l'identità del depositario del FIA;**

**c) una descrizione del FIA;**

**d) l'indicazione dello Stato d'origine del FIA master se il FIA oggetto di commercializzazione è un FIA feeder;**

**e) il documento di offerta e le altre informazioni previste dall'articolo 28;**

**f) le altre informazioni messe a disposizione degli investitori ai sensi dell'articolo 6, comma 2, lettera a), n. 3-bis), del Testo unico.**

**7. Le disposizioni del presente articolo relative alle Sgr si applicano anche alle Sicav e alle Sicaf che gestiscono i propri patrimoni.**

riguardo prevista dal D.M. n. 30/2015 e dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio adottato dalla Banca d'Italia;

f) il comma 6 prevede che la Consob trasmetta all'autorità dello Stato ospitante in cui è cessata la commercializzazione le modifiche ai documenti e alle informazioni ivi previste;

g) il comma 7 sancisce l'applicabilità della disciplina in esame anche alle Sicav e alle Sicaf che gestiscono i propri patrimoni.

Art. 28-*quater*

(Commercializzazione in Italia di quote o azioni di FIA del GEFIA UE)

1. La commercializzazione in Italia di quote o azioni di FIA italiani riservati e FIA UE gestiti da un GEFIA UE, è preceduta dall'invio alla Consob, da parte dell'autorità competente dello Stato membro di origine del GEFIA, del fascicolo di notifica completo relativo a ciascun FIA oggetto di commercializzazione che comprende:

a) la lettera di notifica corredata del programma di attività che individua il FIA oggetto della commercializzazione e lo Stato di origine del FIA;

b) il regolamento o lo statuto del FIA;

c) le informazioni sul depositario del FIA;

d) la descrizione del FIA, con particolare riferimento alla strategia e agli obiettivi di investimento;

e) l'indicazione dello Stato d'origine del FIA *master* se oggetto di commercializzazione è un FIA *feeder*;

f) un documento contenente le informazioni previste dall'articolo 23, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2011/61/UE;

g) l'indicazione degli Stati membri in cui il GEFIA intende commercializzare presso investitori professionali le quote o le azioni del FIA;

h) una descrizione delle modalità previste per la commercializzazione delle quote o azioni del FIA e delle cautele adottate al fine di impedire la commercializzazione nei confronti di investitori al dettaglio;

***h-bis*) i dettagli necessari, compreso l'indirizzo, per la fatturazione o la comunicazione di eventuali spese ed oneri regolamentari eventualmente applicabili dalla Consob;**

***h-ter*) nel caso in cui la commercializzazione sia rivolta alle categorie di investitori individuate dal regolamento ministeriale, le informazioni sulle strutture per gli investitori previste dall'articolo 44 del Testo unico che il GEFIA UE mette a disposizione in Italia con il compito di:**

**1) eseguire gli ordini di sottoscrizione, pagamento, riacquisto e rimborso impartiti dagli investitori del FIA, conformemente alle condizioni previste nei documenti del FIA;**

**2) fornire agli investitori informazioni su come impartire gli ordini previsti dal numero 1) e sulle modalità di pagamento derivanti dall'esecuzione degli ordini di riacquisto e di rimborso;**

**3) facilitare la gestione delle informazioni relative all'esercizio da parte degli investitori dei diritti derivanti dall'investimento nel FIA in Italia;**

**4) mettere a disposizione degli investitori la relazione annuale e le informazioni previste dall'articolo 23, della direttiva 2011/61/UE, affinché gli stessi possano prenderne visione e ottenerne una copia;**

**5) fornire agli investitori, su supporto durevole, le informazioni relative alle strutture per gli investitori di cui alla presente lettera;**

**6) agire come punto di contatto per eventuali comunicazioni con la Consob e la Banca d'Italia.**

**1-bis. I compiti di cui al comma 1, lettera *h-ter*), possono essere svolti**

L'art. 28-*quater* viene modificato al fine di:

- a) prevedere, nel comma 1, le nuove lettere *h-bis*) e *h-ter*), in base alle quali il fascicolo di notifica che l'autorità competente dello Stato membro di origine del GEFIA deve trasmettere alla Consob nel caso in cui debbano essere commercializzate in Italia quote o azioni di FIA gestiti da un GEFIA UE, deve contenere anche la documentazione e le informazioni concernenti i dettagli (compreso l'indirizzo) cui la Consob potrà inviare la fatturazione per il pagamento dei contributi di vigilanza, nonché le informazioni sulle *local facilities* da mettere a disposizione degli investitori non professionali individuati dall'art. 14 del D.M. n. 30/2015, qualora la commercializzazione sia rivolta anche a tali soggetti.

L'integrazione del fascicolo di notifica con la documentazione e le informazioni di cui alle nuove lettere *h-bis*) e *h-ter*) deriva dalle modifiche apportate dalla Direttiva CFDF all'Allegato IV all'AIFMD. Tale Allegato infatti prevede che la notifica che il GEFIA deve trasmettere alla propria autorità contenga anche i dettagli (compreso l'indirizzo) cui l'autorità dello Stato ospitante potrà inviare la fatturazione per il pagamento dei contributi di vigilanza, nonché le informazioni sulle *local facilities*. Il fascicolo di notifica completo (contenente quindi anche tali informazioni) deve poi essere trasmesso, ai sensi dell'art. 32 dell'AIFMD, all'autorità dello Stato ospitante.

La nuova lettera *h-ter*), oltre a integrare il contenuto del fascicolo di notifica con le informazioni relative alle strutture da mettere a disposizione degli investitori,

anche per via elettronica dal GEFIA UE o da un soggetto terzo nel rispetto della regolamentazione e della vigilanza concernenti i compiti da svolgere, o da entrambi. La nomina del soggetto terzo da parte del GEFIA UE risulta da un contratto scritto nel quale sono specificati:

**a) i compiti, tra quelli previsti dal comma 1, lettera *h-ter*), che non devono essere svolti dal GEFIA UE;**

**b) l'obbligo per il GEFIA UE di trasmettere al soggetto terzo tutte le informazioni e i documenti necessari per lo svolgimento dei compiti ai sensi del comma 1, lettera *h-ter*).**

**1-ter.** Le informazioni e i documenti previsti dal comma 1, lettera *h-ter*) sono forniti in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, fatta eccezione per quanto previsto con riferimento al KIID dall'articolo 20, comma 4.

**1-quater.** Resta fermo quanto previsto dall'articolo 26 del regolamento (UE) 2015/760 del 29 aprile 2015, relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine.

**1-quinquies.** Le disposizioni dei commi 1, lettera *h-ter*), 1-bis, 1-ter e 1-quater si applicano anche all'offerta di FIA che ricada in uno dei casi di esenzione previsti nell'articolo 34-ter.

2. Unitamente alla lettera di notifica, l'autorità dello Stato membro di origine trasmette alla Consob l'attestato da cui risulta che il GEFIA è autorizzato a gestire, nello Stato membro di origine, FIA aventi strategie di investimento e caratteristiche analoghe a quelle del FIA oggetto di notifica. Tutti i documenti sono forniti in una lingua comunemente utilizzata negli ambienti finanziari internazionali.

individua i compiti delle stesse;

b) disciplinare, nel nuovo comma 1-bis, la fattispecie in cui i compiti delle strutture siano svolti da un soggetto terzo o dal GEFIA UE congiuntamente a un soggetto terzo;

c) individuare, nel nuovo comma 1-ter, la lingua che deve essere utilizzata per fornire agli investitori le informazioni e i documenti previsti nel comma 1, lett. *h-ter*);

d) specificare, nel nuovo comma 1-quater, che rimane ferma la disciplina sulle *local facilities* prevista nell'art. 26 del Regolamento (UE) 2015/760 (Regolamento ELTIF);

e) prevedere nel nuovo comma 1-quinquies l'applicabilità della disciplina sulle *local facilities* anche nell'ipotesi in cui l'offerta ricada in uno dei casi di esenzione di cui all'art. 34-ter del RE;

3. La Consob trasmette tempestivamente alla Banca d'Italia le informazioni contenute nella lettera di notifica e i documenti alla stessa allegati.

4. Fermo restando il completamento della procedura prevista dall'articolo 41-ter, del Testo unico, i GEFIA UE iniziano la commercializzazione dei FIA in Italia a partire dal momento in cui ricevono dall'autorità dello Stato membro di origine la comunicazione di avvenuta trasmissione alla Consob del fascicolo di notifica e dell'attestato di cui al comma 2.

5. In caso di modifiche previste dai commi 6, 7 e 8, dell'articolo 28-bis, la Consob trasmette alla Banca d'Italia, non appena ricevuti, i provvedimenti assunti dall'autorità competente dello Stato membro di origine del GEFIA.

6. Si applica, ove compatibile, l'articolo 28-bis, comma 10.

**6-bis. Nel caso in cui, ai sensi dell'articolo 43, comma 8-bis, del Testo unico, il GEFIA UE cessi la commercializzazione in Italia delle quote o azioni di FIA dal medesimo gestiti, la Consob riceve dall'autorità dello Stato membro di origine del GEFIA:**

**a) la notifica prevista dall'articolo 43, comma 8-bis, del Testo unico e trasmette tempestivamente alla Banca d'Italia le informazioni contenute nella notifica e l'eventuale documentazione allegata;**

**b) le eventuali modifiche ai documenti e alle informazioni di cui all'Allegato IV, alla direttiva 2011/61/UE, lettere da b) a f).**

f) prevedere, nel nuovo comma 6-bis, in attuazione della delega regolamentare attribuita alla Consob dall'art. 43, comma 8-bis, del TUF, che, con riferimento alla fattispecie della cessazione della commercializzazione in Italia di quote o azioni di GEFIA UE, la Consob riceva dall'autorità dello Stato membro d'origine del GEFIA la notifica prevista dall'art. 32 bis, par. 2 e 3, della AIFMD, nonché le modifiche alla documentazione prevista dall'art. 28-ter.1, comma 6, del Regolamento Emittenti.

<p style="text-align: center;">Sezione V-<i>quater</i></p> <p style="text-align: center;">Procedure per la commercializzazione al dettaglio di FIA in Italia</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Art. 28-<i>septies</i></p> <p style="text-align: center;">(Commercializzazione in Italia di FIA italiani da parte di GEFIA UE)</p> <p>1. Il GEFIA UE che intende avviare la commercializzazione in Italia di quote o azioni di FIA italiani nei confronti di investitori al dettaglio, inoltra preventivamente alla Consob una notifica per ciascun FIA oggetto di commercializzazione, recante in allegato la documentazione indicata nell'articolo 44, comma 2, del Testo unico, <b>le informazioni sulle strutture per gli investitori previste dall'articolo 44, comma 4, del Testo unico e i dettagli necessari, compreso l'indirizzo, per la fatturazione o la comunicazione di eventuali spese ed oneri regolamentari eventualmente applicabili in Italia.</b></p> <p>2. Ai fini del presente articolo, si applica l'articolo 28-<i>quater</i>, commi 1, 2 e 3.</p> <p>3. Quando la commercializzazione ha ad oggetto:</p> <p>a) FIA chiusi, si applica l'articolo 28-<i>quinquies</i>, commi 5, 6, 7, 8, 9 e 10, fermo restando quanto previsto dall'articolo 98, comma 1, del Testo unico;</p> <p>b) FIA aperti, si applica l'articolo 28-<i>sexies</i>, commi 3, 4, 5, 6 e 7, fermo restando quanto previsto dall'articolo 98-<i>ter</i>, comma 5-<i>bis</i>, del Testo unico.</p> <p><b>3-bis. Il GEFIA UE mette a disposizione in Italia le strutture per gli investitori previste dall'articolo 44, comma 4, del Testo unico, con il</b></p>	<p>L'art. 28-<i>septies</i> viene modificato al fine di tenere conto della disciplina relativa alle strutture da mettere a disposizione degli investitori al dettaglio in Italia che si applica ai GEFIA UE nel caso in cui la commercializzazione riguardi FIA italiani (<i>cfr.</i> art. 44, comma 4, del TUF).</p> <p>Più nello specifico, con riferimento alla commercializzazione al dettaglio di FIA italiani da parte del GEFIA UE:</p> <p>a) il <u>comma 1</u> è modificato al fine di prevedere che la notifica da inoltrare alla Consob rechi in allegato le informazioni sulle <i>local facilities</i> e le informazioni concernenti i dettagli (compreso l'indirizzo) cui la Consob potrà inviare la fatturazione per il pagamento dei contributi di vigilanza;</p> <p>b) sono stati aggiunti i <u>nuovi commi 3-bis, 3-ter, 3-quater e</u></p>
--	---

**compito di:**

**a) eseguire gli ordini di sottoscrizione, pagamento, riacquisto e rimborso impartiti dagli investitori del FIA, conformemente alle condizioni previste nei documenti del FIA;**

**b) fornire agli investitori informazioni su come impartire gli ordini previsti dalla lettera a) e sulle modalità di pagamento derivanti dall'esecuzione degli ordini di riacquisto e di rimborso;**

**c) facilitare la gestione delle informazioni relative all'esercizio da parte degli investitori dei diritti derivanti dall'investimento nel FIA in Italia;**

**d) mettere a disposizione degli investitori la relazione annuale e le informazioni previste dall'articolo 23, della direttiva 2011/61/UE, compresa la documentazione di offerta, affinché gli stessi possano prenderne visione e ottenerne una copia;**

**e) fornire agli investitori, su supporto durevole, le informazioni relative alle strutture per gli investitori di cui al presente comma;**

**f) agire come punto di contatto per eventuali comunicazioni con la Consob e la Banca d'Italia.**

**3-ter. I compiti di cui al comma 3-bis possono essere svolti anche per via elettronica dal GEFIA UE o da un soggetto terzo nel rispetto della regolamentazione e della vigilanza concernenti i compiti da svolgere, o da entrambi. La nomina del soggetto terzo da parte del GEFIA UE risulta da un contratto scritto nel quale sono specificati:**

**a) i compiti, tra quelli previsti dal comma 3-bis, che non devono essere svolti dal GEFIA UE;**

**3-quinquies** che, in attuazione della delega regolamentare contenuta nell'art. 44, comma 4, lett. b), del TUF, recepiscono, a livello regolamentare, la disciplina AIFMD sulle *local facilities*. In particolare:

- il **nuovo comma 3-bis** individua i compiti che devono svolgere le strutture a disposizione degli investitori al dettaglio;

- il **nuovo comma 3-ter** disciplina la fattispecie in cui i compiti di cui al comma 3-bis siano svolti da un soggetto terzo o dal GEFIA UE congiuntamente a un soggetto terzo;

**b) l'obbligo per il GEFIA UE di trasmettere al soggetto terzo tutte le informazioni e i documenti necessari per lo svolgimento dei compiti ai sensi del comma 3-bis.**

**3-quater. Le informazioni e i documenti previsti dal comma 3-bis sono forniti in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, fatta eccezione per quanto previsto con riferimento al KIID dall'articolo 20, comma 4.**

**3-quinquies. Le disposizioni dei commi 3-bis, 3-ter e 3-quater si applicano anche all'offerta di FIA che ricada in uno dei casi di esenzione previsti nell'articolo 34-ter.**

- il nuovo comma 3-quater individua la lingua che deve essere utilizzata per fornire agli investitori le informazioni e i documenti previsti nel comma 3-bis. Più nello specifico, in linea con quanto previsto dall'art. 20 del Regolamento Emittenti, si prevede la possibilità di ricorrere alla lingua italiana o a una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, fatta eccezione per il KIID che deve necessariamente essere pubblicato in italiano;
- il nuovo comma 3-quinquies prevede l'applicabilità della disciplina sulle *local facilities* anche nell'ipotesi in cui l'offerta ricada in uno dei casi di esenzione di cui all'art. 34-ter del RE.

Art. 28-octies  
(Commercializzazione in Italia di FIA UE)

1. La Sgr che intende avviare nei confronti di investitori al dettaglio la commercializzazione in Italia di quote di FIA UE, già commercializzati nello Stato di origine dei FIA medesimi nei confronti di investitori al dettaglio, inoltra preventivamente alla Consob una istanza di autorizzazione per ciascun FIA oggetto di commercializzazione che indica quanto segue:

a) la denominazione, la sede legale e la direzione generale del soggetto istante;

Le modifiche apportate all'art. 28-octies sono finalizzate a recepire la disciplina sulle *local facilities* nelle fattispecie in cui la commercializzazione nei confronti di investitori al dettaglio sia svolta da gestori italiani ed abbia ad oggetto FIA UE sia chiusi che aperti. La disciplina in questione viene pertanto richiamata nell'articolo in esame nel comma 2, lett. a), attraverso un rinvio sia all'art. 44, comma 5, del TUF sia all'art. 28-septies, commi 3-bis, 3-ter, 3-quater e 3-quinquies.

Conseguentemente, il recepimento della disciplina sulle *local facilities* comporta l'eliminazione nel comma 1 dell'art. 28-octies



b) la denominazione del FIA o del comparto le cui quote o azioni si intendono commercializzare in Italia;

~~e) la denominazione del soggetto incaricato dei pagamenti, dei soggetti incaricati del collocamento in Italia delle quote o azioni e del soggetto, ove diverso dal soggetto incaricato dei pagamenti, che cura l'offerta in Italia;~~

d) le complete generalità e la veste legale della persona che la sottoscrive;

e) l'elenco dei documenti allegati.

2. All'istanza di autorizzazione è allegata:

a) l'attestazione del rispetto delle condizioni previste dall'articolo 44, comma 5, del Testo unico, con allegata la relativa documentazione a supporto. **Si applica l'articolo 28-septies, commi 3-bis, 3-ter 3-quater e 3-quinquies;**

b) la documentazione prevista dall'articolo 44, comma 2, del Testo unico;

c) la comunicazione ai sensi dell'articolo 98, comma 1, del Testo unico, in caso di FIA UE chiusi, ovvero redatta ai sensi dell'articolo 98-ter, comma 1, del Testo unico, in caso di FIA UE aperti;

d) la documentazione comprovante che i FIA sono effettivamente commercializzati nello Stato membro di origine nei confronti di investitori al dettaglio e che non risultano procedimenti di revoca dell'autorizzazione ovvero altri provvedimenti restrittivi a carico dei FIA;

della lett. c) e nel comma 2 del medesimo articolo della lett. l).

Inoltre, nel comma 7 dell'art. 28-*octies* il rinvio all'art. 19-*quater* è circoscritto ai commi 4 e 7, alla luce della circostanza che nell'articolo in esame si rinvia alla normativa sulle *local facilities* prevista relativamente ai FIA UE sia aperti che chiusi dall'art. 28-*septies*.

e) un attestato dell'autorità competente del Paese di origine comprovante che il FIA è assoggettato alla propria vigilanza, con l'illustrazione dei controlli svolti sui prodotti gestiti;

f) attestazione, rilasciata dall'autorità competente del Paese di origine, di vigenza del regolamento del FIA o di altro documento equivalente ovvero dello statuto del FIA o di eventuali ulteriori documenti costitutivi;

g) l'ultimo prospetto ovvero l'ulteriore documentazione di offerta trasmesso all'autorità competente del Paese di origine, munito di un attestato di tale autorità in cui si certifica che quello è l'ultimo prospetto da essa ricevuto ovvero l'ultimo prospetto approvato ove questo sia oggetto di approvazione o controllo preventivo;

h) l'ultima relazione annuale e la relazione semestrale successiva, se pubblicate;

i) informazioni dettagliate sulle modalità adottate per rendere pubblici il prezzo di emissione e di vendita, di riacquisto o di rimborso delle quote o azioni;

~~l) una descrizione analitica del modulo organizzativo per la commercializzazione in Italia delle quote o azioni e per assicurare l'esercizio dei diritti patrimoniali dei partecipanti;~~

m) copia della convenzione stipulata con il soggetto incaricato dei pagamenti, con il soggetto che cura la commercializzazione in Italia e con i soggetti incaricati del collocamento in Italia;

n) una nota illustrativa dello schema di funzionamento del FIA;

o) un documento contenente una sintetica descrizione del programma dell'attività che il FIA intende svolgere in Italia (con riferimento all'attività iniziale, alle sue linee di sviluppo nonché alle strategie imprenditoriali relative alla tipologia dei prodotti offerti, alle caratteristiche della clientela e all'espansione territoriale).

I documenti sopra indicati, ove redatti in lingua straniera, sono corredati della traduzione in lingua italiana munita dell'attestazione di conformità all'originale resa dal legale rappresentante della Sgr.

3. La Consob, ai fini dell'intesa prevista dall'articolo 44, comma 5, del Testo unico, trasmette tempestivamente alla Banca d'Italia la documentazione e le informazioni di cui al comma 2.

4. Quando la commercializzazione ha ad oggetto un FIA UE chiuso, si applica l'articolo 9, comma 1.

5. Nel caso previsto dal comma 4, la Consob, d'intesa con la Banca d'Italia per i profili di competenza, nei venti giorni lavorativi successivi al ricevimento dell'istanza di autorizzazione completa della relativa documentazione, autorizza la Sgr ad avviare la commercializzazione. La Consob, entro dieci giorni lavorativi dal ricevimento dell'istanza di autorizzazione, comunica alla Sgr l'incompletezza della stessa o della documentazione ad essa allegata e il conseguente mancato avvio del termine indicato dal primo periodo.

6. Quando la commercializzazione ha ad oggetto un FIA UE aperto, la Sgr redige il prospetto e il KIID ai sensi dell'articolo 27, allegandoli all'istanza di autorizzazione.

7. Nel caso previsto dal comma 6, si applica, ove compatibile, l'articolo 19-*quater*, **commi 4 e 7**. La Consob, nei sessanta giorni lavorativi successivi al ricevimento dell'istanza di autorizzazione completa della

relativa documentazione, autorizza, d'intesa con la Banca d'Italia per i profili di competenza, la Sgr ad avviare la commercializzazione. La Consob, entro trenta giorni lavorativi dal ricevimento dell'istanza di autorizzazione, comunica alla Sgr l'incompletezza della stessa o della documentazione ad essa allegata, e il conseguente mancato avvio del termine indicato dal secondo periodo.

8. La Consob, d'intesa con la Banca d'Italia per i profili di competenza, dichiara la decadenza dell'autorizzazione rilasciata ai sensi dei commi 5 e 7:

- ove sia venuto meno anche uno solo dei requisiti richiesti per il rilascio della medesima;
- ove il FIA sia stato destinatario, nel Paese d'origine, di un provvedimento di revoca dell'autorizzazione o di altro provvedimento equivalente;
- in caso di gravi irregolarità che abbiano riflessi sulle attività svolte nel territorio dello Stato.

Della decadenza viene data comunicazione al FIA interessato.

9. La Sgr comunica alla Consob, prima della loro realizzazione, le modifiche relative:

- 1) allo schema di funzionamento del FIA;
- 2) al modulo organizzativo;
- 3) alla documentazione inviata.

La Consob, d'intesa con la Banca d'Italia per i profili di competenza,

<p>autorizza le modifiche in questione entro sessanta giorni dalla data della ricezione della comunicazione e della relativa documentazione.</p> <p>Resta fermo quanto previsto dall'articolo 28-bis, commi 6, 7 e 8.</p> <p>10. Si applica l'articolo 28-bis, commi 9 e 10.</p>	
<p style="text-align: center;">Art. 28-novies (Commercializzazione da parte di GEFIA UE in Italia di FIA UE)</p> <p>1. Il GEFIA UE che intende avviare nei confronti di investitori al dettaglio la commercializzazione in Italia di quote o azioni di FIA UE, già commercializzati nello Stato d'origine dei FIA medesimi nei confronti di investitori al dettaglio, inoltra alla Consob, quando si è conclusa la procedura prevista dall'articolo 28-quater, un'istanza di autorizzazione per ciascun FIA oggetto di commercializzazione contenente le indicazioni previste dall'articolo 28-octies, comma 1, <b>le informazioni sulle strutture per gli investitori previste dall'articolo 44, comma 5, lettera e), del Testo unico e i dettagli necessari, compreso l'indirizzo, per la fatturazione o la comunicazione di eventuali spese ed oneri regolamentari eventualmente applicabili in Italia.</b></p> <p>2. All'istanza di autorizzazione è allegata la documentazione prevista dall'articolo 28-octies, comma 2.</p> <p>3. La Consob, ai fini dell'intesa prevista dall'articolo 44, comma 5, del Testo unico, trasmette tempestivamente alla Banca d'Italia la documentazione e le informazioni di cui al comma 2.</p> <p>4. Quando la commercializzazione ha ad oggetto un FIA UE chiuso, si applica l'articolo 28-octies, commi 4, 5, 8 e 9.</p> <p>5. Quando la commercializzazione ha ad oggetto un FIA UE aperto, si</p>	<p>L'art. 28-novies viene modificato al fine di tenere conto della disciplina relativa alle strutture da mettere a disposizione degli investitori al dettaglio in Italia che si applica ai GEFIA UE nel caso in cui la commercializzazione riguardi FIA UE (cfr. art. 44, comma 5, del TUF).</p> <p>Più nello specifico, con riferimento alla commercializzazione al dettaglio di FIA UE da parte del GEFIA UE:</p> <p>a) il <u>comma 1</u> è modificato al fine di prevedere che l'istanza di autorizzazione da inoltrare alla Consob contenga (oltre alle informazioni concernenti i dettagli cui l'autorità italiana potrà inviare la fatturazione per il pagamento dei contributi di vigilanza) anche le informazioni sulle <i>local facilities</i>;</p>

applica l'articolo 28-*octies*, commi 6, 7, 8 e 9.

**5-bis. Il GEFIA UE mette a disposizione in Italia le strutture per gli investitori previste dall'articolo 44, comma 5, lettera e), del Testo unico, con il compito di:**

**a) eseguire gli ordini di sottoscrizione, pagamento, riacquisto e rimborso impartiti dagli investitori del FIA, conformemente alle condizioni previste nei documenti del FIA;**

**b) fornire agli investitori informazioni su come impartire gli ordini previsti dalla lettera a) e sulle modalità di pagamento derivanti dall'esecuzione degli ordini di riacquisto e di rimborso;**

**c) facilitare la gestione delle informazioni relative all'esercizio da parte degli investitori dei diritti derivanti dall'investimento nel FIA in Italia;**

**d) mettere a disposizione degli investitori la relazione annuale e le informazioni previste dall'articolo 23, della direttiva 2011/61/UE, compresa la documentazione di offerta, affinché gli stessi possano prenderne visione e ottenerne una copia;**

**e) fornire agli investitori, su supporto durevole, le informazioni relative alle strutture per gli investitori di cui al presente comma;**

**f) agire come punto di contatto per eventuali comunicazioni con la Consob e la Banca d'Italia.**

**5-ter. I compiti di cui al comma 5-bis possono essere svolti anche per via elettronica dal GEFIA UE o da un soggetto terzo nel rispetto della regolamentazione e della vigilanza concernenti i compiti da svolgere, o da entrambi. La nomina del soggetto terzo da parte del**

b) sono stati aggiunti i nuovi commi 5-bis, 5-ter, 5-quater e 5-quinquies che, in attuazione della delega regolamentare contenuta nell'art. 44, comma 5, lett. e), del TUF, recepiscono, a livello regolamentare, la disciplina AIFMD sulle *local facilities*. In particolare:

- il nuovo comma 5-bis individua i compiti che devono svolgere le strutture a disposizione degli investitori al dettaglio;

- il nuovo comma 5-ter disciplina la fattispecie in cui i compiti di cui al comma 3-bis siano svolti da un soggetto terzo o dal GEFIA UE congiuntamente a un soggetto terzo;

<p><b>GEFIA UE risulta da un contratto scritto nel quale sono specificati:</b></p> <p><b>a) i compiti, tra quelli previsti dal comma 5-bis, che non devono essere svolti dal GEFIA UE;</b></p> <p><b>b) l'obbligo per il GEFIA UE di trasmettere al soggetto terzo tutte le informazioni e i documenti necessari per lo svolgimento dei compiti ai sensi del comma 5-bis.</b></p> <p><b>5-quater. Le informazioni e i documenti previsti dal comma 5-bis sono forniti in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, fatta eccezione per quanto previsto con riferimento al KIID dall'articolo 20, comma 4.</b></p> <p><b>5-quinquies. Le disposizioni dei commi 5-bis, 5-ter e 5-quater si applicano anche all'offerta di FIA che ricada in uno dei casi di esenzione previsti nell'articolo 34-ter.</b></p> <p>6. Si applica, ove compatibile, l'articolo 28-bis, comma 10.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• il <u>nuovo comma 5-quater</u> individua la lingua che deve essere utilizzata per fornire agli investitori le informazioni e i documenti previsti nel comma 5-bis. Più nello specifico, in linea con quanto previsto dall'art. 20 del Regolamento Emittenti, si prevede la possibilità di ricorrere alla lingua italiana o a una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, fatta eccezione per il KIID che deve necessariamente essere pubblicato in italiano;</li> <li>• il <u>nuovo comma 5-quinquies</u> prevede l'applicabilità della disciplina sulle <i>local facilities</i> anche nell'ipotesi in cui l'offerta ricada in uno dei casi di esenzione di cui all'art. 34-ter del RE.</li> </ul>
<p align="center"><b>Art. 28-novies.1</b> <b>(Cessazione della commercializzazione in Italia nei confronti di investitori al dettaglio di quote o azioni di FIA da parte di GEFIA UE)</b></p>	<p>L'art. 28-novies.1 disciplina la cessazione della commercializzazione da parte di GEFIA UE di FIA italiani e UE nei confronti di investitori al dettaglio italiani. Ciò avendo a mente che, in base all'art. 43, par. 1, dell'AIFMD, nel caso di commercializzazione di FIA ad investitori al dettaglio trovano applicazione tutti i requisiti previsti in generale per la commercializzazione di FIA riservati oltre agli eventuali requisiti</p>

<p><b>1. La cessazione della commercializzazione in Italia da parte di un GEFIA UE di quote o di azioni di FIA italiani e FIA UE è preceduta da una comunicazione alla Consob con la quale il GEFIA UE dichiara la cessazione della commercializzazione prevista dagli articoli 28-septies e 28-novies, quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:</b></p> <p><b>a) ad eccezione del caso di FIA chiusi o di fondi di investimento europei a lungo termine, il GEFIA UE rivolge individualmente a tutti gli investitori in Italia, direttamente o tramite intermediari finanziari, un'offerta di riacquisto o di riscatto totalitaria, senza costi né spese, delle quote o azioni del FIA detenute dagli stessi. L'offerta è pubblicamente disponibile per almeno trenta giorni lavorativi;</b></p> <p><b>b) il GEFIA UE rende pubblica l'intenzione di cessare la commercializzazione in Italia tramite un supporto pubblicamente disponibile, anche attraverso mezzi elettronici, di uso comune per la</b></p>	<p>aggiuntivi previsti dai singoli Stati membri.</p> <p>Nello specifico, la disciplina contenuta nell'articolo in esame si rivolge direttamente ai GEFIA UE che commercializzano FIA nei confronti di investitori <i>retail</i> italiani, avendo essi un rapporto diretto con l'autorità <i>host</i> (la Consob); per il resto, la disciplina ricalca quella già prevista dal nuovo art. 32 <i>bis</i> dell'AIFMD e dall'art. 43 del TUF nei confronti dei FIA riservati, e si applica sia nell'ipotesi di commercializzazione in Italia di FIA italiani da parte di GEFIA UE (art. 28-septies), sia nell'ipotesi di commercializzazione in Italia da parte di GEFIA UE di FIA UE, già commercializzati nello Stato d'origine dei FIA medesimi nei confronti di investitori al dettaglio (art. 28-novies).</p> <p>Più nello specifico:</p> <p>a) nel <u>comma 1</u> si prevede che per procedere alla cessazione della suddetta commercializzazione è necessario presentare alla Consob una comunicazione, purché siano rispettate le seguenti condizioni: 1) il GEFIA UE deve rivolgere agli investitori in Italia un'offerta di riacquisto (c.d. <i>blanket offer</i>) o di riscatto totalitaria, senza costi né spese, delle quote del fondo detenute dagli stessi (tale offerta non è richiesta in caso di FIA chiusi o in caso di fondi ELTIF); 2) deve essere resa pubblica l'intenzione di cessare la commercializzazione dei fondi in Italia; 3) tutti i contratti conclusi con intermediari finanziari o delegati devono essere modificati o risolti dalla data in cui la comunicazione perviene alla Consob, al fine di evitare qualunque nuova e ulteriore attività di offerta in Italia;</p>
---	--



**commercializzazione del FIA e appropriato al tipico investitore del medesimo. La Consob può dettare istruzioni operative al riguardo;**

**c) tutti i contratti o gli accordi conclusi dal GEFIA UE con intermediari finanziari o delegati sono modificati o cessano di avere efficacia dalla data in cui perviene alla Consob la comunicazione prevista dal presente comma, al fine di evitare qualunque nuova e ulteriore attività di offerta o di collocamento in Italia delle quote o azioni del FIA per il quale cessa la commercializzazione.**

**2. La comunicazione che il GEFIA UE invia alla Consob ai sensi del comma 1 individua il FIA per il quale si intende cessare la commercializzazione e attesta che sono soddisfatte le condizioni previste dal comma 1, lettere a), b) e c). La Consob può dettare istruzioni operative al riguardo. Dalla data in cui perviene alla Consob tale comunicazione, il GEFIA UE cessa ogni offerta o collocamento, nuovi o ulteriori, in Italia, delle quote o azioni del FIA per il quale intende cessare la commercializzazione.**

**3. La Consob trasmette tempestivamente alla Banca d'Italia la notifica di cui al comma 1.**

**4. Il GEFIA UE fornisce, attraverso mezzi elettronici o altri mezzi di comunicazione a distanza, agli investitori in Italia che hanno mantenuto l'investimento nelle quote o azioni del FIA e alla Consob i seguenti documenti e informazioni:**

**a) la relazione annuale;**

**b) le informazioni previste dall'articolo 23, della direttiva 2011/61/UE.**

**5. Il GEFIA UE trasmette alla Consob le eventuali modifiche ai**

b) il comma 2, oltre a stabilire il contenuto della comunicazione, prevede che dalla data in cui la stessa perviene alla Consob, il GEFIA UE cessa ogni offerta o collocamento dei FIA in questione in Italia;

c) il comma 3 prevede che la comunicazione venga trasmessa tempestivamente dalla Consob alla Banca d'Italia;

d) il comma 4 prevede l'obbligo per il GEFIA UE di trasmissione agli investitori in Italia che hanno mantenuto l'investimento della documentazione e delle informazioni ivi previste. Trattandosi, ovviamente, di documentazione non di natura precontrattuale, le informazioni previste dall'art. 23 dell'AIFMD che rilevano in questa sede attengono all'informativa *ex post* da fornire su base periodica;

e) il comma 5 prevede che il GEFIA UE trasmetta alla

<p><b>seguenti documenti e informazioni:</b></p> <p><b>a) il regolamento e lo statuto del FIA;</b></p> <p><b>b) l'identità del depositario del FIA;</b></p> <p><b>c) una descrizione del FIA;</b></p> <p><b>d) l'indicazione dello Stato d'origine del FIA master se il FIA oggetto di commercializzazione è un FIA feeder;</b></p> <p><b>e) il KIID e il prospetto e le altre informazioni previste dagli articoli 13-bis e 27-bis;</b></p> <p><b>f) le altre informazioni messe a disposizione degli investitori ai sensi dell'articolo 6, comma 2, lettera a), n. 3-bis), del Testo unico.</b></p> <p><b>6) Si applica, in quanto compatibile, l'articolo 43, commi 8-ter e 8-quater del Testo unico.</b></p>	<p>Consob le modifiche ai documenti e alle informazioni ivi previste;</p> <p>f) il <u>comma 6</u> rinvia all'art. 43, commi 8-ter e 8-<i>quater</i> del TUF, per individuare i poteri di cui la Consob e la Banca d'Italia continuano a disporre nel caso di cessazione della commercializzazione.</p>
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Capo V Disposizioni comuni</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione III Attività pubblicitaria</p> <p style="text-align: center;">Art. 34-<i>octies</i> (<i>Criteri generali per lo svolgimento di attività pubblicitaria</i>)</p>	<p>Le modifiche apportate all'art. 34-<i>octies</i> derivano dalla circostanza che, ai sensi dell'art. 101, comma 3, del TUF, la Consob non ha più la delega regolamentare a disciplinare i criteri in base ai quali effettuare la pubblicità relativa a un'offerta al pubblico di quote o azioni di OICR aperti, essendo al riguardo direttamente applicabile la disciplina prevista dal Regolamento CBDF nonché le <i>Guidelines on marketing communications under the Regulation on cross-border distribution of funds</i> (ESMA34-</p>

01. Coloro che intendono effettuare qualsiasi tipo di pubblicità sul territorio nazionale concernente un'offerta trasmettono alla Consob la relativa documentazione pubblicitaria contestualmente alla sua diffusione, secondo le modalità stabilite in apposite istruzioni pubblicate sul sito internet della Consob.

1. Per le offerte al pubblico di prodotti finanziari diversi dai titoli **e dalle quote o azioni di OICR aperti**:

a) la pubblicità deve essere chiaramente riconoscibile in quanto tale. Le informazioni contenute nell'annuncio non devono essere imprecise o tali da indurre in errore circa le caratteristiche, la natura e i rischi dei prodotti finanziari offerti e del relativo investimento;

b) il messaggio pubblicitario trasmesso con l'annuncio è coerente con le informazioni contenute nel prospetto pubblicato;

c) ogni annuncio pubblicitario reca, con modalità tali da garantire un'immediata e agevole percezione, la seguente avvertenza: "prima dell'adesione leggere il prospetto". Nel caso di utilizzazione di strumenti audiovisivi, l'avvertenza è riprodotta almeno in audio;

d) fermo restando quanto previsto dall'articolo 101, comma 2, del Testo unico, ogni annuncio pubblicitario indica che un prospetto è stato o sarà pubblicato e il luogo in cui il pubblico può o potrà procurarselo nonché gli altri eventuali mezzi attraverso i quali può o potrà consultarlo.

~~2. Gli annunci pubblicitari relativi a un OICR feeder recano l'indicazione che esso investe a titolo permanente l'85 per cento o più del proprio patrimonio in quote o azioni di un OICR master.~~

45-1244). Con riferimento a tali Orientamenti, infatti, la Consob, in data 29 settembre 2021, ha pubblicato sul proprio sito *internet* un Avviso nel quale viene specificato che, con decorrenza dal 2 febbraio 2022, i gestori nella diffusione in Italia di comunicazioni di *marketing* su OICR dagli stessi gestiti saranno tenuti a rispettare gli indirizzi interpretativi resi dall'Autorità europea attraverso gli Orientamenti in parola.

Pertanto:

a) il comma 1 viene modificato nel senso di precisare che la disciplina ivi prevista non si applica alle offerte di quote o azioni di OICR aperti;

b) il comma 2, relativo agli annunci pubblicitari concernenti un OICR feeder, viene abrogato.

Art. 34-*novies*

(*Illustrazione di rendimenti conseguiti e di altri dati*)

1. In ottemperanza di quanto previsto dall'articolo 34-*octies*, comma 1, l'annuncio pubblicitario che riporti i rendimenti conseguiti dall'investimento proposto:

a) specifica il periodo di riferimento per il calcolo del rendimento;

b) rappresenta in modo chiaro il profilo di rischio connesso al rendimento;

c) opera il confronto con il parametro di riferimento o con l'obiettivo di rendimento, ove essi siano indicati nel prospetto;

d) indica tali rendimenti al netto degli oneri fiscali e, ove ciò non sia possibile, specifica che essi sono al lordo degli oneri fiscali;

e) riporta l'avvertenza 'I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri'.

2. Gli annunci pubblicitari, anche riguardanti offerte di titoli **diversi dai FIA chiusi**, che riportino risultati di statistiche, di studi o elaborazioni di dati, o comunque vi facciano riferimento, ne indicano le fonti.

L'art. 34-*novies* viene modificato al fine di:

- a) prevedere la non applicabilità del comma 2 agli annunci pubblicitari riguardanti offerte di FIA chiusi, ai quali si applica la disciplina europea al riguardo prevista dal Regolamento CBDF e dalle *Guidelines* ESMA34-45-1244. Con riferimento a tali Orientamenti, la Consob, in data 29 settembre 2021, ha pubblicato sul proprio sito *internet* un Avviso nel quale viene specificato che, con decorrenza dal 2 febbraio 2022, i gestori nella diffusione in Italia di comunicazioni di *marketing* su OICR dagli stessi gestiti saranno tenuti a rispettare gli indirizzi interpretativi resi dall'Autorità europea attraverso gli Orientamenti in parola;

<p><b>2-bis. Il presente articolo non si applica alle offerte al pubblico di OICR.</b></p>	<p>b) aggiungere un <u>nuovo comma 2-bis</u> che sancisce la non applicabilità dell'articolo in esame, relativo all'annuncio pubblicitario riportante i rendimenti conseguiti dall'investimento proposto, alle offerte al pubblico di OICR aperti, insistendo su di essi la disciplina europea prevista dal Regolamento CBDF nonché le <i>Guidelines on marketing communications under the Regulation on cross-border distribution of funds</i> (ESMA34-45-1244).</p>
<p style="text-align: center;">Art. 34-<i>decies</i> (<i>Diffusione di notizie, svolgimento di indagini di mercato e raccolta di intenzioni di acquisto</i>)</p> <p>1. Fermo restando quanto disposto per le offerte al pubblico di titoli dall'articolo 22 del regolamento prospetto e dalle disposizioni attuative e <b>fermo restando quanto previsto dall'articolo 42-bis del Testo unico e dall'articolo 28.1 in tema di pre-commercializzazione di FIA riservati</b>, prima della pubblicazione del prospetto l'offerente, l'emittente e il responsabile del collocamento possono procedere, direttamente o indirettamente, alla diffusione di notizie, allo svolgimento di indagini di mercato e alla raccolta di intenzioni di acquisto o sottoscrizione attinenti all'offerta al pubblico purché venga precisato che le intenzioni d'acquisto o sottoscrizione raccolte non costituiscono proposte di acquisto.</p>	<p>L'art. 34-<i>decies</i> viene modificato al fine di precisare nel <u>comma 1</u> che la disciplina ivi prevista sulle modalità da osservare per diffondere notizie, per svolgere indagini di mercato ovvero per raccogliere intenzioni di acquisto o di sottoscrizione non pregiudica l'applicabilità delle disposizioni legislative e regolamentari previste in tema di pre-commercializzazione di FIA riservati, in linea con quanto previsto dagli artt. 95, comma 1, lett. c) e 98, comma 1, lett. b), del TUF.</p>
<p style="text-align: center;">ALLEGATO 1 OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E/O DI VENDITA DI PRODOTTI FINANZIARI E AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DI TITOLI</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">ALLEGATO 1B <i>Modalità di redazione del prospetto per l'offerta e/o per l'ammissione</i></p>	

*alle negoziazioni di OICR e relativi schemi*

**SCHEMA 1**

*Prospetto relativo a: (i) quote/azioni di fondi comuni di investimento mobiliare aperti/società di investimento a capitale variabile (Sicav) di diritto italiano rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE o della Direttiva 2011/61/UE, e (ii) fondi comuni di investimento mobiliare aperti/Sicav di diritto UE rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE*

(...)

**PARTE I DEL PROSPETTO – CARATTERISTICHE DEL/I FONDO/I OPPURE DELLA SICAV E MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE**

*... omissis ...*

**A) INFORMAZIONI GENERALI**

**1. LA SOCIETÀ DI GESTIONE/SICAV**

*... omissis ...*

**2. IL DEPOSITARIO**

*... omissis ...*

**3. IL REVISORE LEGALE/LA SOCIETÀ DI REVISIONE**

*... omissis ...*

4. GLI INTERMEDIARI DISTRIBUTORI

... *omissis* ...

5. IL FONDO/COMPARTO

... *omissis* ...

6. MODIFICHE DELLA STRATEGIA E DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO

... *omissis* ...

7. INFORMAZIONI SULLA NORMATIVA APPLICABILE

... *omissis* ...

8. ALTRI SOGGETTI

... *omissis* ...

9. RISCHI GENERALI CONNESSI ALLA PARTECIPAZIONE AL FONDO/COMPARTO

... *omissis* ...

10. PROCEDURA DI VALUTAZIONE DELLE ATTIVITA' OGGETTO DI INVESTIMENTO (PER I FONDI COMUNI/SICAV RIENTRANTI NELL'AMBITO DI APPLICAZIONE DELLA DIRETTIVA 2011/61/UE)

... *omissis* ...

11. STRATEGIA PER L'ESERCIZIO DEI DIRITTI INERENTI AGLI STRUMENTI FINANZIARI (FACOLTATIVO)

... *omissis* ...

12. *BEST EXECUTION* (FACOLTATIVO)

... *omissis* ...

13. INCENTIVI (FACOLTATIVO)

... *omissis* ...

13-BIS. POLITICHE E PRASSI DI REMUNERAZIONE E INCENTIVAZIONE DEL PERSONALE

... *omissis* ...

14. RECLAMI (FACOLTATIVO)

... *omissis* ...

B) INFORMAZIONI SULL'INVESTIMENTO

... *omissis* ...

15. TIPOLOGIA DI GESTIONE DEL FONDO/COMPARTO

... *omissis* ...

16. PARAMETRO DI RIFERIMENTO (C.D. BENCHMARK)



<p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>17. PERIODO MINIMO RACCOMANDATO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>18. PROFILO DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>19. POLITICA DI INVESTIMENTO E RISCHI SPECIFICI DEL FONDO/COMPARTO</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p><b>I-BIS) Fornire l’informativa precontrattuale prevista dall’articolo 6 del Regolamento SFDR, nonché le informazioni previste dagli articoli 7, 8 e 9 del medesimo regolamento, nei casi ivi previsti e l’informativa precontrattuale prevista dagli articoli 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia, nei casi ivi previsti, secondo le norme tecniche di regolamentazione adottate dalla Commissione europea conformemente agli articoli da 10 a 14 dei regolamenti (UE) n. 1093/2010, (UE) n. 1094/2010 e (UE) n. 1095/2010.</b></p> <p>20. CLASSI DI QUOTE/AZIONI (EVENTUALE)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>	<p>L’Allegato 1B viene modificato al fine di introdurre, nello <u>Schema 1, Parte I, sezione B, paragrafo 19</u>, la nuova lettera <i>I-BIS</i> in modo da precisare che per gli OICVM italiani e i FIA aperti, le informazioni di cui agli artt. 6, 7, 8 e 9 del Regolamento SFDR e le informazioni di cui agli artt. 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia sono incluse nel prospetto richiamato dagli artt. 17 e 27 del Regolamento Emittenti, redatto appunto secondo lo Schema 1 in esame.</p>
<p style="text-align: center;">ALLEGATO 1D</p> <p style="text-align: center;"><i>Informazioni da mettere a disposizione degli investitori prima dell’investimento ai sensi dell’articolo 28</i></p> <p>Il documento contenente le informazioni di seguito indicate, nonché il</p>	

relativo indice, sono allegati alla lettera di notifica di cui all'articolo 43, comma 3, del TUF:

a) politica e strategia di investimento del FIA, con particolare riferimento a:

a.1) i tipi di attività in cui il FIA può investire, nonché le tecniche che può utilizzare e tutti i rischi associati, ove diversi da quelli da indicare al punto a.4), e ogni eventuale limite all'investimento;

a.2) circostanze in cui il FIA può ricorrere alla leva finanziaria, i tipi e le fonti di leva finanziaria autorizzati e i rischi associati, ogni eventuale restrizione all'utilizzo della leva finanziaria e tutte le disposizioni relative al riutilizzo di garanzie finanziarie e di attività, nonché il livello massimo di leva finanziaria che il gestore è autorizzato ad utilizzare per conto del FIA;

a.3) nel caso di fondo *feeder*, una descrizione del fondo master, e con riferimento a quest'ultimo, dove è stabilito e la relativa politica di investimento e nel caso di fondo di fondi informazioni in merito allo Stato dove sono domiciliati i fondi sottostanti;

a.4) laddove siano previste operazioni di finanziamento tramite titoli o di riutilizzo di strumenti finanziari, ovvero la sottoscrizione di *total return swap*, come definiti nel Regolamento (UE) 2015/2365 del 25 novembre 2015:

... *omissis* ...

**a.4-bis) l'informativa precontrattuale prevista dall'articolo 6 del Regolamento SFDR, nonché le informazioni previste dagli articoli 7, 8 e 9 del medesimo regolamento, nei casi**

Attraverso l'introduzione nell'Allegato 1D della nuova lettera a.4-bis), si precisa che per i FIA riservati gestiti da GEFIA italiani, le informazioni di cui agli artt. 6, 7, 8 e 9 del

**ivi previsti e l'informativa precontrattuale prevista dagli articoli 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia, nei casi ivi previsti, secondo le norme tecniche di regolamentazione adottate dalla Commissione europea conformemente agli articoli da 10 a 14 dei regolamenti (UE) n. 1093/2010, (UE) n. 1094/2010 e (UE) n. 1095/2010.**

*... omissis ...*

Regolamento SFDR e le informazioni di cui agli artt. 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia sono incluse nel documento d'offerta di cui all'art. 28 del Regolamento Emittenti, contenente le informazioni di cui all'Allegato 1D al Regolamento Emittenti.

**Delibera n. 22437**

**Modifiche al Regolamento Emittenti per l'adeguamento della disciplina sulla commercializzazione di OICR alle disposizioni del regolamento (UE) 2019/1156 e della direttiva (UE) 2019/1160 nonché, limitatamente ad alcuni aspetti, alle disposizioni del regolamento (UE) 2019/2088 e del regolamento (UE) 2020/852**

LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

VISTA la legge 7 giugno 1974, n. 216 e successive modificazioni;

VISTO il decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (di seguito, "TUF") e successive modificazioni;

VISTO il decreto legislativo del 5 novembre 2021, n. 191, recante le *"Norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni della direttiva (UE) 2019/1160 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019, che modifica le direttive 2009/65/CE e 2011/61/UE per quanto riguarda la distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo, e del regolamento (UE) 2019/1156 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019, per facilitare la distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo e che modifica i regolamenti (UE) n. 345/2013, (UE) n. 346/2013 e (UE) n. 1286/2014 e recante disposizioni integrative e correttive al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, ai sensi dell'articolo 9 della legge 4 ottobre 2019, n. 117, e dell'articolo 31, comma 5, della legge 24 dicembre 2012, n. 234"*;

VISTA la direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM);

VISTO il regolamento (UE) n. 583/2010 della Commissione del 1° luglio 2010 recante modalità di esecuzione della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni chiave per gli investitori e le condizioni per la presentazione di tali informazioni o del prospetto su un supporto durevole diverso dalla carta o tramite un sito web;

VISTA la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010;

VISTO il regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza;

VISTO il regolamento (UE) 2019/1156 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019, per facilitare la distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo e che modifica i regolamenti (UE) n. 345/2013, (UE) n. 346/2013 e (UE) n. 1286/2014;

VISTA la direttiva (UE) 2019/1160 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019, che modifica le direttive 2009/65/CE e 2011/61/UE per quanto riguarda la distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo;

VISTI gli Orientamenti dell’Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) sulle comunicazioni di marketing a norma del regolamento relativo alla distribuzione transfrontaliera dei fondi (ESMA34-45-1272 IT) del 2 agosto 2021;

VISTO il regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari;

VISTO il regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all’istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088;

VISTO il regolamento della Consob di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni (di seguito, “Regolamento Emittenti”);

VISTA la delibera del 5 luglio 2016, n. 19654, con la quale è stato adottato il Regolamento concernente i procedimenti per l’adozione di atti di regolazione generale, ai sensi dell’articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, e successive modificazioni;

VISTO il Protocollo d’intesa tra la Banca d’Italia e la Consob in materia di servizi e attività di investimento e di gestione collettiva del risparmio, adottato in data 5 novembre 2019;

CONSIDERATA la necessità di adeguare la disciplina contenuta nel Regolamento Emittenti in materia di commercializzazione di organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) al regolamento (UE) 2019/1156 e alla direttiva (UE) 2019/1160;

CONSIDERATA, altresì, l’opportunità, di adeguare l’informativa precontrattuale prevista nella documentazione d’offerta relativa agli OICR di cui al Regolamento Emittenti ai regolamenti (UE) 2019/2088 e (UE) 2020/852;

CONSIDERATA l’esigenza di dettare una disciplina transitoria che tenga conto della data di applicabilità prevista per le disposizioni concernenti l’informativa precontrattuale in materia di sostenibilità dall’articolo 20, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2019/2088, come sostituito dall’articolo 25 del regolamento (UE) 2020/852, e dall’articolo 27, paragrafo 2, del regolamento (UE) 2020/852;

VALUTATE le osservazioni pervenute in risposta al documento di consultazione pubblicato l’11 febbraio 2022, relativo alle proposte di modifica del Regolamento Emittenti, come rappresentate nella relazione illustrativa pubblicata sul sito web della Consob;

SENTITA la Banca d’Italia, ai sensi degli articoli 6, comma 2; 42, commi 1, 3 e 4-bis; 42-bis, commi 8 e 9; 43, commi 6, 7-ter, 8 e 8-bis; 44, commi 4, 5 e 6, del TUF;

**D E L I B E R A:**

## Art. 1

*(Modifiche al regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971 e successive modifiche)*

**1.** Nella Parte I del Regolamento Emittenti, all'articolo 1, le parole "dell'articolo 1, comma 1, lettera *w-quater.1*), dell'articolo 42, commi 1 e 3, dell'articolo 43, commi 6 e 8, dell'articolo 44, commi 4 e 6" sono sostituite dalle seguenti: "dell'articolo 1, comma 1, lettera *w-quater.1*), dell'articolo 6, comma 2, dell'articolo 42, commi 1, 3 e *4-bis*, dell'articolo *42-bis*, commi 8 e 9, dell'articolo 43, commi 6, *7-ter*, 8 e *8-bis*, dell'articolo 44, commi 4, 5, lettera *e*), e 6".

**2.** Alla Parte II, Titolo I, del Regolamento Emittenti, sono apportate le seguenti modificazioni:

**A.** nel Capo I, all'articolo 3, comma 1, dopo la lettera *d*), sono inserite le seguenti lettere:

*d-bis*) "Regolamento SFDR": il regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari;

*d-ter*) "Regolamento Tassonomia": il regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088;"

**B.** nel Capo II, all'articolo 13-*bis*:

**1.** nel comma 2, dopo la lettera *b*), è inserita la seguente lettera:

*b-bis*) informazioni sulle strutture per gli investitori messe a disposizione in Italia ai sensi degli articoli 28-*bis*, comma 2-*bis*, 28-*quater*, comma 1, lettera *h-ter*), 28-*septies*, comma 3-*bis*, 28-*octies*, comma 2, lettera *a*), e 28-*novies*, comma 5-*bis*, qualora tali informazioni non siano già disponibili per gli investitori secondo le modalità previste dal regolamento di gestione o dallo statuto del FIA;"

**2.** dopo il comma 5, è aggiunto il seguente comma:

*5-bis*. Gli offerenti inseriscono le informazioni previste dagli articoli 6, 7, 8 e 9 del Regolamento SFDR, nei casi ivi previsti, e le informazioni previste dagli articoli 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia, nei casi ivi previsti, nel prospetto o in un apposito allegato secondo quanto previsto dall'articolo 6 del Regolamento SFDR e dalle norme tecniche di regolamentazione adottate dalla Commissione europea ai sensi degli articoli 8 e 9 del Regolamento SFDR.";

**C.** nel Capo III, Sezione I,

**1.** all'articolo 14, comma 1, nella lettera *d-quinquies*), le parole "Regolamento delegato (UE) n. 231/2013." sono sostituite dalle seguenti: "Regolamento delegato (UE) n. 231/2013;" e, dopo la lettera *d-quinquies*), è inserita la seguente lettera:

*d-sexies*) "pre-commercializzazione di FIA riservati": l'attività prevista dall'articolo 42-*bis*, comma 1, del Testo unico.";

2. all'articolo 15, nel comma 3, le parole "Gli offerenti di quote o azioni di OICR" sono sostituite dalle seguenti: "Fermo restando quanto previsto dagli articoli 22-bis, 28-quater, comma 6-bis, e 28-novies.1, gli offerenti di quote o azioni di OICR";

**D.** nel Capo III, Sezione III,

1. all'articolo 19-ter:

- a) il comma 2 è sostituito dal seguente: "2. Almeno un mese prima di attuare le modifiche, gli offerenti comunicano preventivamente alla Consob le modifiche delle informazioni contenute nella lettera di notifica di cui all'articolo 19-bis, comma 1 o l'offerta in Italia di nuove classi di quote o azioni appartenenti a OICVM o comparti di OICVM già commercializzati. La Consob può dettare istruzioni operative al riguardo.";
- b) il comma 4 è sostituito dal seguente: "4. La comunicazione alla Consob degli aggiornamenti e delle modifiche previste dal comma 1 che comportino l'aggiornamento del KIID, del prospetto o del modulo di sottoscrizione si intende assolta con il deposito dei predetti documenti effettuato ai sensi dell'articolo 20. Quando le modifiche e gli aggiornamenti di cui al comma 2 comportano l'aggiornamento del KIID, del prospetto o del modulo di sottoscrizione, il deposito presso la Consob dei predetti documenti è effettuato ai sensi dell'articolo 20.";

2. all'articolo 19-quater:

- a) la rubrica è sostituita dalla seguente: "Strutture a disposizione degli investitori";
- b) il comma 1 è sostituito dal seguente: "1. L'OICVM UE mette a disposizione in Italia strutture per gli investitori con il compito di:
  - a) eseguire gli ordini di sottoscrizione, riacquisto e rimborso e corrispondere gli ulteriori pagamenti a favore degli investitori connessi all'investimento in quote o azioni di OICVM UE, conformemente alle condizioni previste nella documentazione d'offerta, fatto salvo il caso di ammissione alle negoziazioni dell'OICVM;
  - b) fornire agli investitori informazioni su come impartire gli ordini previsti dalla lettera a) e sulle modalità di pagamento derivanti dall'esecuzione degli ordini di riacquisto e di rimborso;
  - c) facilitare la gestione delle informazioni e l'accesso alle procedure e ai meccanismi di trattamento dei reclami previsti dall'articolo 15 della direttiva 2009/65/CE, in modo da garantire un adeguato trattamento dei reclami degli investitori e l'esercizio dei loro diritti;
  - d) mettere a disposizione degli investitori, affinché possano prenderne visione e possano ottenerne una copia, la documentazione d'offerta prevista dall'articolo 20 e i relativi aggiornamenti previsti dall'articolo 21, la relazione annuale e semestrale nonché, ove non contenuti nel prospetto, il regolamento di gestione e lo statuto dell'OICVM, e le informazioni relative al prezzo di emissione o di vendita, di riacquisto o di rimborso delle quote o delle azioni dell'OICVM;

- e) fornire agli investitori, su supporto durevole, le informazioni relative ai compiti svolti dalle strutture per gli investitori di cui al presente articolo;
- f) agire come punto di contatto per eventuali comunicazioni con la Consob e la Banca d'Italia.”;
- c) il comma 2 è sostituito dal seguente: “2. I compiti di cui al comma 1 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. La nomina del soggetto terzo da parte dell’OICVM UE risulta da un contratto scritto nel quale sono specificati:
- a) i compiti, tra quelli previsti dal comma 1, che devono essere svolti dal soggetto terzo;
- b) l’obbligo per l’OICVM UE di trasmettere al soggetto terzo tutte le informazioni e i documenti necessari per lo svolgimento dei compiti ai sensi del comma 1.”;
- d) il comma 3 è sostituito dal seguente: “3. Le strutture a disposizione degli investitori sono fornite in lingua italiana.”;
- e) nel comma 4, le parole “Gli intermediari di cui al comma 2” sono sostituite dalle seguenti: “Le strutture per gli investitori di cui al comma 1” e, in fine, è aggiunto il seguente periodo: “Si applica il comma 2.”;
- f) il comma 5 è abrogato;
- g) nel comma 6, le parole “Le disposizioni dei commi 2, 3, 4 e 5,” sono sostituite dalle seguenti: “Le disposizioni dei commi 1, 2, 3 e 4”;
3. all’articolo 20, comma 5, dopo la lettera c), è inserita la seguente lettera:
- “c-bis) informazioni sulle strutture per gli investitori messe a disposizione in Italia ai sensi dell’articolo 19-*quater*, qualora tali informazioni non siano già disponibili per gli investitori secondo le modalità previste dal regolamento o dallo statuto dell’OICVM;”;
4. all’articolo 22, il comma 2 è sostituito dal seguente: “2. Le relazioni annuali e semestrali nonché, ove non contenuti nel prospetto, il regolamento di gestione e lo statuto degli OICVM sono messi a disposizione del pubblico, nella versione in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale.”;
5. dopo l’articolo 22, è aggiunto il seguente articolo:
- “Art. 22-bis  
(Cessazione della commercializzazione di OICVM UE)
1. Nel caso previsto dall’articolo 42, comma 4-bis, del Testo unico, di cessazione in Italia della commercializzazione di quote o azioni di un OICVM UE, la Consob riceve dall’autorità dello Stato membro di origine dell’OICVM:



- a) la notifica prevista dall'articolo 42, comma 4-*bis*, del Testo unico;
  - b) le eventuali modifiche apportate ai documenti previsti dall'articolo 19-*bis*, comma 3.”;
- E.** nel Capo III, Sezione V, all'articolo 27, nel comma 1-*ter*, dopo le parole “gli articoli 19-*quater*,”, sono aggiunte le seguenti: “commi 4 e 7,”;
- F.** nel Capo III, dopo la Sezione V-*bis*, è aggiunta la seguente Sezione:

“Sezione V-*bis*.1

Pre-commercializzazione di FIA presso investitori professionali

Art. 28.1

*(Pre-commercializzazione di FIA da parte di Sgr, Sicav e Sicaf)*

1. La Sgr che svolge la pre-commercializzazione di FIA presso investitori professionali in Italia o in altri Stati dell'UE trasmette alla Consob la comunicazione prevista dall'articolo 42-*bis*, comma 5, del Testo unico, entro quattordici giorni dall'inizio della pre-commercializzazione.
2. La comunicazione prevista dal comma 1 è redatta su supporto cartaceo o per via elettronica e contiene le informazioni indicate dall'articolo 42-*bis*, comma 5, del Testo unico. La Consob può dettare istruzioni operative al riguardo.
3. Eventuali sottoscrizioni di quote o azioni di FIA effettuate da investitori professionali entro diciotto mesi dalla data di inizio dello svolgimento dell'attività di pre-commercializzazione indicata dalla Sgr nella notifica ai sensi dell'articolo 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*.
4. Ai sensi dell'articolo 42-*bis*, comma 9, del Testo unico, l'attività di pre-commercializzazione per conto di una Sgr può essere svolta unicamente dai seguenti soggetti terzi:
  - a) un'impresa di investimento autorizzata ai sensi della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014;
  - b) una banca autorizzata ai sensi della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013;
  - c) una società di gestione di OICVM autorizzata ai sensi della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 luglio 2009;
  - d) un gestore italiano e un GEFIA UE autorizzati ai sensi della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011;
  - e) un soggetto che agisce come agente collegato ai sensi della direttiva 2014/65/UE.
5. La Sgr garantisce che la pre-commercializzazione sia adeguatamente documentata.

6. Le disposizioni del presente articolo relative alle Sgr si applicano anche alle Sicav e alle Sicaf che gestiscono i propri patrimoni.

7. Le disposizioni del presente articolo non si applicano ai gestori indicati dall'articolo 35-*undecies* del Testo unico.”;

**G.** nel Capo III, Sezione V-*ter*,

1. all'articolo 28-*bis*:

a) nel comma 2, al primo periodo, dopo le parole “dall'articolo 43, comma 3,”, sono aggiunte le seguenti: “lettere *a*), *b*), *c*), *d*), *e*), *f*) e *g*),” e, dopo le parole “nell'articolo 28, comma 1”, sono aggiunte le seguenti: “, fermo restando quanto previsto nel comma 2-*bis*”;

b) dopo il comma 2, sono aggiunti i seguenti commi:

“2-*bis*. Nel caso in cui la commercializzazione di FIA UE sia rivolta alle categorie di investitori individuate dal regolamento ministeriale, la lettera di notifica contiene, altresì, le informazioni sulle strutture per gli investitori previste dall'articolo 44 del Testo unico che la Sgr mette a disposizione in Italia con il compito di:

*a*) eseguire gli ordini di sottoscrizione, pagamento, riacquisto e rimborso impartiti dagli investitori del FIA, conformemente alle condizioni previste nei documenti del FIA, fatto salvo il caso in cui la commercializzazione del FIA UE avvenga contestualmente all'ammissione alle negoziazioni dello stesso;

*b*) fornire agli investitori informazioni su come impartire gli ordini previsti dalla lettera *a*) e sulle modalità di pagamento derivanti dall'esecuzione degli ordini di riacquisto e di rimborso;

*c*) facilitare la gestione delle informazioni relative all'esercizio da parte degli investitori dei diritti derivanti dall'investimento nel FIA in Italia;

*d*) mettere a disposizione degli investitori la relazione annuale e le informazioni previste dall'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE, affinché gli stessi possano prenderne visione e ottenerne una copia;

*e*) fornire agli investitori, su supporto durevole, le informazioni relative ai compiti svolti dalle strutture per gli investitori di cui al presente comma;

*f*) agire come punto di contatto per eventuali comunicazioni con la Consob e la Banca d'Italia.

2-*ter*. I compiti di cui al comma 2-*bis* possono essere svolti anche per via elettronica dalla Sgr o da un soggetto terzo nel rispetto della regolamentazione e della vigilanza concernenti i compiti da svolgere, o da entrambi. La nomina del soggetto terzo da parte della Sgr risulta da un contratto scritto nel quale sono specificati:

a) i compiti, tra quelli previsti dal comma 2-*bis*, che devono essere svolti dal soggetto terzo;

b) l'obbligo per la Sgr di trasmettere al soggetto terzo tutte le informazioni e i documenti necessari per lo svolgimento dei compiti ai sensi del comma 2-*bis*.

2-*quater*. Le strutture a disposizione degli investitori sono fornite in lingua italiana.

2-*quinquies*. Resta fermo quanto previsto dall'articolo 26 del regolamento (UE) 2015/760 del 29 aprile 2015, relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine.

2-*sexies*. Le disposizioni dei commi 2-*bis*, 2-*ter*, 2-*quater* e 2-*quinquies* si applicano anche all'offerta di FIA che ricada in uno dei casi di esenzione previsti nell'articolo 34-*ter*, ad eccezione dell'offerta rivolta esclusivamente a investitori professionali.”;

c) nel comma 6, la parola “trenta” è sostituita dalla seguente: “quindici”;

d) nel comma 11, dopo le parole “ai gestori indicati dall'articolo 35-*undecies* del Testo unico”, sono aggiunte le seguenti: “, ad eccezione dell'obbligo di mettere a disposizione le strutture per gli investitori disciplinato dai commi 2-*bis*, 2-*ter*, 2-*quater*, 2-*quinquies* e 2-*sexies* del presente articolo”;

## 2. all'articolo 28-*ter*:

a) il comma 2 è sostituito dal seguente: “2. La lettera di notifica contiene la documentazione e le informazioni indicate dall'articolo 43, comma 3, lettere a), b), c), d), e), f), g) e g- *bis*), del Testo unico, compreso il documento di offerta indicato nell'articolo 28, comma 1. Le informazioni indicate dall'articolo 43, comma 3, lettera g-*ter*), del Testo unico sono fornite nel caso in cui la commercializzazione sia rivolta a investitori al dettaglio che, in base alla legislazione dello Stato UE ospitante, possono accedere ai FIA riservati.”;

b) nel comma 5, in fine, è aggiunto il seguente periodo: “Se dalle modifiche non derivano le conseguenze previste dall'articolo 28-*bis*, comma 7, la Consob informa entro un mese l'autorità competente dello Stato membro ospitante della Sgr di tali modifiche.”;

c) nel comma 7, dopo le parole “procedendo, se del caso, ad un loro aggiornamento”, sono aggiunte le seguenti: “e che contiene le ulteriori informazioni previste dall'articolo 43, comma 3, lettere g-*bis*) e g-*ter*), del Testo unico, secondo quanto previsto dal comma 2 del presente articolo”;

## 3. dopo l'articolo 28-*ter*, è aggiunto il seguente articolo:

### “Art. 28-*ter*.1

*(Cessazione della commercializzazione in uno Stato dell'UE diverso dall'Italia di quote o azioni di FIA da parte di Sgr, Sicav e Sicaf)*

1. La Sgr che commercializza quote o azioni di alcuni o di tutti i suoi FIA in uno Stato UE diverso dall'Italia e che intende cessare la commercializzazione di tali quote o azioni in detto Stato UE, invia una notifica alla Consob con la quale ritira la precedente notifica di cui all'articolo 28-*ter*, commi 1 e 7, quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

*a)* ad eccezione del caso di FIA chiusi o di fondi di investimento europei a lungo termine, la Sgr rivolge individualmente a tutti gli investitori dello Stato membro ospitante in cui intende cessare la commercializzazione, direttamente o tramite intermediari finanziari, un'offerta di riacquisto o di riscatto totalitaria, senza costi né spese, delle quote o azioni del FIA detenute dagli stessi. L'offerta è pubblicamente disponibile per almeno trenta giorni lavorativi;

*b)* la Sgr rende pubblica l'intenzione di cessare la commercializzazione nello Stato membro ospitante tramite un supporto pubblicamente disponibile, anche attraverso mezzi elettronici, di uso comune per la commercializzazione del FIA e appropriato al tipico investitore del medesimo. La Consob può dettare istruzioni operative al riguardo;

*c)* tutti i contratti o gli accordi conclusi dalla Sgr con intermediari finanziari o delegati sono modificati o cessano di avere efficacia dalla data in cui perviene alla Consob la notifica prevista dal presente comma, al fine di evitare qualunque nuova e ulteriore attività di offerta o di collocamento nello Stato membro ospitante delle quote o azioni del FIA per il quale cessa la commercializzazione.

2. La notifica che la Sgr invia alla Consob ai sensi del comma 1 individua il FIA per il quale si intende cessare la commercializzazione e lo Stato membro ospitante nel quale si intende cessare la commercializzazione e attesta che sono soddisfatte le condizioni previste dal comma 1, lettere *a)*, *b)* e *c)*. La Consob può dettare istruzioni operative al riguardo. Dalla data in cui perviene alla Consob tale notifica, la Sgr cessa ogni offerta o collocamento, nuovi o ulteriori, nello Stato membro indicato nella notifica, delle quote o azioni del FIA per il quale intende cessare la commercializzazione.

3. La Consob trasmette tempestivamente alla Banca d'Italia la notifica di cui al comma 1.

4. Nei trentasei mesi successivi alla data prevista dal comma 1, lettera *c)*, la Sgr non svolge l'attività di pre-commercializzazione prevista dall'articolo 42-*bis* del Testo unico, nello Stato UE individuato nella notifica di cui al comma 1, con riferimento alle quote o azioni del FIA per il quale ha cessato la commercializzazione o in relazione ad analoghe strategie o idee di investimento.

5. La Sgr fornisce, attraverso mezzi elettronici o altri mezzi di comunicazione a distanza, agli investitori dello Stato membro ospitante indicato nella notifica di cui al comma 1 che hanno mantenuto l'investimento nelle quote o azioni del FIA e alla Consob i seguenti documenti e informazioni:

*a)* la relazione annuale;

*b)* le informazioni previste dall'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE.

6. La Consob trasmette all'autorità competente dello Stato membro identificato nella notifica di cui al comma 1 le eventuali modifiche ai seguenti documenti e informazioni:

*a)* il regolamento e lo statuto del FIA;

*b)* l'identità del depositario del FIA;

*c)* una descrizione del FIA;

d) l'indicazione dello Stato d'origine del FIA master se il FIA oggetto di commercializzazione è un FIA feeder;

e) il documento di offerta e le altre informazioni previste dall'articolo 28;

f) le altre informazioni messe a disposizione degli investitori ai sensi dell'articolo 6, comma 2, lettera a), n. 3-bis), del Testo unico.

7. Le disposizioni del presente articolo relative alle Sgr si applicano anche alle Sicav e alle Sicaf che gestiscono i propri patrimoni.”;

**4. all'articolo 28-*quater*:**

a) nel comma 1, alla lettera h), le parole “nei confronti di investitori al dettaglio.” sono sostituite dalle seguenti: “nei confronti di investitori al dettaglio;” e, dopo la lettera h), sono inserite le seguenti lettere:

“*h-bis*) i dettagli necessari, compreso l'indirizzo, per la fatturazione o la comunicazione di eventuali spese ed oneri regolamentari eventualmente applicabili dalla Consob;

*h-ter*) nel caso in cui la commercializzazione sia rivolta alle categorie di investitori individuate dal regolamento ministeriale, le informazioni sulle strutture per gli investitori previste dall'articolo 44 del Testo unico che il GEFIA UE mette a disposizione in Italia con il compito di:

1) eseguire gli ordini di sottoscrizione, pagamento, riacquisto e rimborso impartiti dagli investitori del FIA, conformemente alle condizioni previste nei documenti del FIA, fatto salvo il caso in cui la commercializzazione del FIA avvenga contestualmente all'ammissione alle negoziazioni dello stesso;

2) fornire agli investitori informazioni su come impartire gli ordini previsti dal numero 1) e sulle modalità di pagamento derivanti dall'esecuzione degli ordini di riacquisto e di rimborso;

3) facilitare la gestione delle informazioni relative all'esercizio da parte degli investitori dei diritti derivanti dall'investimento nel FIA in Italia;

4) mettere a disposizione degli investitori la relazione annuale e le informazioni previste dall'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE, affinché gli stessi possano prenderne visione e ottenerne una copia;

5) fornire agli investitori, su supporto durevole, le informazioni relative ai compiti svolti dalle strutture per gli investitori di cui alla presente lettera;

6) agire come punto di contatto per eventuali comunicazioni con la Consob e la Banca d'Italia.”;

b) dopo il comma 1, sono aggiunti i seguenti commi:

“1-*bis*. I compiti di cui al comma 1, lettera *h-ter*), possono essere svolti anche per via elettronica dal GEFIA UE o da un soggetto terzo nel rispetto della regolamentazione e della vigilanza concernenti i compiti da svolgere, o da entrambi. La nomina del soggetto terzo da parte del GEFIA UE risulta da un contratto scritto nel quale sono specificati:

*a)* i compiti, tra quelli previsti dal comma 1, lettera *h-ter*), che devono essere svolti dal soggetto terzo;

*b)* l’obbligo per il GEFIA UE di trasmettere al soggetto terzo tutte le informazioni e i documenti necessari per lo svolgimento dei compiti ai sensi del comma 1, lettera *h-ter*).

1-*ter*. Le strutture a disposizione degli investitori sono fornite in lingua italiana.

1-*quater*. Resta fermo quanto previsto dall’articolo 26 del regolamento (UE) 2015/760 del 29 aprile 2015, relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine.

1-*quinquies*. Le disposizioni dei commi 1, lettera *h-ter*), 1-*bis*, 1-*ter* e 1-*quater* si applicano anche all’offerta di FIA che ricada in uno dei casi di esenzione previsti nell’articolo 34-*ter*, ad eccezione dell’offerta rivolta esclusivamente a investitori professionali.”;

**c)** dopo il comma 6, è aggiunto il seguente comma:

“6-*bis*. Nel caso in cui, ai sensi dell’articolo 43, comma 8-*bis*, del Testo unico, il GEFIA UE cessi la commercializzazione in Italia delle quote o azioni di FIA dal medesimo gestiti, la Consob riceve dall’autorità dello Stato membro di origine del GEFIA:

*a)* la notifica prevista dall’articolo 43, comma 8-*bis*, del Testo unico e trasmette tempestivamente alla Banca d’Italia le informazioni contenute nella notifica e l’eventuale documentazione allegata;

*b)* le eventuali modifiche ai documenti e alle informazioni di cui all’Allegato IV alla direttiva 2011/61/UE, lettere da *b)* a *f)*.”;

**H.** nel Capo III, Sezione V-*quater*,

**1.** all’articolo 28-*septies*:

**a)** nel comma 1, dopo le parole “recante in allegato la documentazione indicata nell’articolo 44, comma 2, del Testo unico”, sono aggiunte le seguenti: “, le informazioni sulle strutture per gli investitori previste dall’articolo 44, comma 4, del Testo unico e i dettagli necessari, compreso l’indirizzo, per la fatturazione o la comunicazione di eventuali spese ed oneri regolamentari eventualmente applicabili in Italia”;

**b)** dopo il comma 3, sono aggiunti i seguenti commi:

“3-*bis*. Il GEFIA UE mette a disposizione in Italia le strutture per gli investitori previste dall’articolo 44, comma 4, del Testo unico, con il compito di:

*a)* eseguire gli ordini di sottoscrizione, pagamento, riacquisto e rimborso impartiti dagli investitori del FIA, conformemente alle condizioni previste nei documenti del FIA, fatto salvo il caso in cui la commercializzazione del FIA avvenga contestualmente all'ammissione alle negoziazioni dello stesso;

*b)* fornire agli investitori informazioni su come impartire gli ordini previsti dalla lettera *a)* e sulle modalità di pagamento derivanti dall'esecuzione degli ordini di riacquisto e di rimborso;

*c)* facilitare la gestione delle informazioni relative all'esercizio da parte degli investitori dei diritti derivanti dall'investimento nel FIA in Italia;

*d)* mettere a disposizione degli investitori la relazione annuale e le informazioni previste dall'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE, compresa la documentazione di offerta, affinché gli stessi possano prenderne visione e ottenerne una copia;

*e)* fornire agli investitori, su supporto durevole, le informazioni relative ai compiti svolti dalle strutture per gli investitori di cui al presente comma;

*f)* agire come punto di contatto per eventuali comunicazioni con la Consob e la Banca d'Italia.

*3-ter.* I compiti di cui al comma *3-bis* possono essere svolti anche per via elettronica dal GEFIA UE o da un soggetto terzo nel rispetto della regolamentazione e della vigilanza concernenti i compiti da svolgere, o da entrambi. La nomina del soggetto terzo da parte del GEFIA UE risulta da un contratto scritto nel quale sono specificati:

*a)* i compiti, tra quelli previsti dal comma *3-bis*, che devono essere svolti dal soggetto terzo;

*b)* l'obbligo per il GEFIA UE di trasmettere al soggetto terzo tutte le informazioni e i documenti necessari per lo svolgimento dei compiti ai sensi del comma *3-bis*.

*3-quater.* Le strutture a disposizione degli investitori sono fornite in lingua italiana.

*3-quinquies.* Le disposizioni dei commi *3-bis*, *3-ter* e *3-quater* si applicano anche all'offerta di FIA che ricada in uno dei casi di esenzione previsti nell'articolo *34-ter*.”;

## 2. all'articolo 28-*octies*:

*a)* nel comma 1, la lettera *c)* è soppressa;

*b)* nel comma 2, alla lettera *a)*, dopo le parole “relativa documentazione a supporto”, sono aggiunte le seguenti: “. Si applica l'articolo 28-*septies*, commi *3-bis*, *3-ter*, *3-quater* e *3-quinquies*” e la lettera *l)* è soppressa;

*c)* nel comma 7, al primo periodo, dopo le parole “l'articolo 19-*quater*”, sono aggiunte le seguenti: “, commi 4 e 7”;

## 3. all'articolo 28-*novies*:



a) nel comma 1, dopo le parole “contenente le indicazioni previste dall’articolo 28-*octies*, comma 1”, sono aggiunte le seguenti: “, le informazioni sulle strutture per gli investitori previste dall’articolo 44, comma 5, lettera *e*), del Testo unico e i dettagli necessari, compreso l’indirizzo, per la fatturazione o la comunicazione di eventuali spese ed oneri regolamentari eventualmente applicabili in Italia”;

b) dopo il comma 5, sono aggiunti i seguenti commi:

“5-*bis*. Il GEFIA UE mette a disposizione in Italia le strutture per gli investitori previste dall’articolo 44, comma 5, lettera *e*), del Testo unico, con il compito di:

*a)* eseguire gli ordini di sottoscrizione, pagamento, riacquisto e rimborso impartiti dagli investitori del FIA, conformemente alle condizioni previste nei documenti del FIA, fatto salvo il caso in cui la commercializzazione del FIA avvenga contestualmente all’ammissione alle negoziazioni dello stesso;

*b)* fornire agli investitori informazioni su come impartire gli ordini previsti dalla lettera *a)* e sulle modalità di pagamento derivanti dall’esecuzione degli ordini di riacquisto e di rimborso;

*c)* facilitare la gestione delle informazioni relative all’esercizio da parte degli investitori dei diritti derivanti dall’investimento nel FIA in Italia;

*d)* mettere a disposizione degli investitori la relazione annuale e le informazioni previste dall’articolo 23 della direttiva 2011/61/UE, compresa la documentazione di offerta, affinché gli stessi possano prenderne visione e ottenerne una copia;

*e)* fornire agli investitori, su supporto durevole, le informazioni relative ai compiti svolti dalle strutture per gli investitori di cui al presente comma;

*f)* agire come punto di contatto per eventuali comunicazioni con la Consob e la Banca d’Italia.

5-*ter*. I compiti di cui al comma 5-*bis* possono essere svolti anche per via elettronica dal GEFIA UE o da un soggetto terzo nel rispetto della regolamentazione e della vigilanza concernenti i compiti da svolgere, o da entrambi. La nomina del soggetto terzo da parte del GEFIA UE risulta da un contratto scritto nel quale sono specificati:

*a)* i compiti, tra quelli previsti dal comma 5-*bis*, che devono essere svolti dal soggetto terzo;

*b)* l’obbligo per il GEFIA UE di trasmettere al soggetto terzo tutte le informazioni e i documenti necessari per lo svolgimento dei compiti ai sensi del comma 5-*bis*.

5-*quater*. Le strutture a disposizione degli investitori sono fornite in lingua italiana.

5-*quinqüies*. Le disposizioni dei commi 5-*bis*, 5-*ter* e 5-*quater* si applicano anche all’offerta di FIA che ricada in uno dei casi di esenzione previsti nell’articolo 34-*ter*.”;



4. dopo l'articolo 28-*novies*, è aggiunto il seguente articolo:

“Art. 28-*novies*.1

*(Cessazione della commercializzazione in Italia nei confronti di investitori al dettaglio di quote o azioni di FIA da parte di GEFIA UE)*

1. La cessazione della commercializzazione in Italia da parte di un GEFIA UE di quote o di azioni di FIA italiani e FIA UE è preceduta da una comunicazione alla Consob con la quale il GEFIA UE dichiara la cessazione della commercializzazione prevista dagli articoli 28-*septies* e 28-*novies*, quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

a) ad eccezione del caso di FIA chiusi o di fondi di investimento europei a lungo termine, il GEFIA UE rivolge individualmente a tutti gli investitori in Italia, direttamente o tramite intermediari finanziari, un'offerta di riacquisto o di riscatto totalitaria, senza costi né spese, delle quote o azioni del FIA detenute dagli stessi. L'offerta è pubblicamente disponibile per almeno trenta giorni lavorativi;

b) il GEFIA UE rende pubblica l'intenzione di cessare la commercializzazione in Italia tramite un supporto pubblicamente disponibile, anche attraverso mezzi elettronici, di uso comune per la commercializzazione del FIA e appropriato al tipico investitore del medesimo. La Consob può dettare istruzioni operative al riguardo;

c) tutti i contratti o gli accordi conclusi dal GEFIA UE con intermediari finanziari o delegati sono modificati o cessano di avere efficacia dalla data in cui perviene alla Consob la comunicazione prevista dal presente comma, al fine di evitare qualunque nuova e ulteriore attività di offerta o di collocamento in Italia delle quote o azioni del FIA per il quale cessa la commercializzazione.

2. La comunicazione che il GEFIA UE invia alla Consob ai sensi del comma 1 individua il FIA per il quale si intende cessare la commercializzazione e attesta che sono soddisfatte le condizioni previste dal comma 1, lettere a), b) e c). La Consob può dettare istruzioni operative al riguardo. Dalla data in cui perviene alla Consob tale comunicazione, il GEFIA UE cessa ogni offerta o collocamento, nuovi o ulteriori, in Italia, delle quote o azioni del FIA per il quale intende cessare la commercializzazione.

3. La Consob trasmette tempestivamente alla Banca d'Italia la notifica di cui al comma 1.

4. Il GEFIA UE fornisce, attraverso mezzi elettronici o altri mezzi di comunicazione a distanza, agli investitori in Italia che hanno mantenuto l'investimento nelle quote o azioni del FIA e alla Consob i seguenti documenti e informazioni:

a) la relazione annuale;

b) le informazioni previste dall'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE.

5. Il GEFIA UE trasmette alla Consob le eventuali modifiche ai seguenti documenti e informazioni:

a) il regolamento e lo statuto del FIA;

- b) l'identità del depositario del FIA;
  - c) una descrizione del FIA;
  - d) l'indicazione dello Stato d'origine del FIA master se il FIA oggetto di commercializzazione è un FIA feeder;
  - e) il KIID e il prospetto e le altre informazioni previste dagli articoli 13-*bis* e 27-*bis*;
  - f) le altre informazioni messe a disposizione degli investitori ai sensi dell'articolo 6, comma 2, lettera a), n. 3-*bis*), del Testo unico.
6. Si applica, in quanto compatibile, l'articolo 43, commi 8-*ter* e 8-*quater*, del Testo unico.”;

**I.** nel Capo V, Sezione III,

**1.** all'articolo 34-*octies*:

- a) nell'alinea del comma 1, dopo le parole “diversi dai titoli”, sono aggiunte le seguenti: “e dalle quote o azioni di OICR aperti”;
- b) il comma 2 è abrogato;

**2.** all'articolo 34-*novies*:

- a) nel comma 2, dopo le parole “anche riguardanti offerte di titoli”, sono aggiunte le seguenti: “diversi dai FIA chiusi”;
- b) dopo il comma 2, è aggiunto il seguente comma:

“2-*bis*. Il presente articolo non si applica alle offerte al pubblico di OICR.”;

**3.** all'articolo 34-*decies*, nel comma 1, dopo le parole “e dalle disposizioni attuative”, sono aggiunte le seguenti: “e fermo restando quanto previsto dall'articolo 42-*bis* del Testo unico e dall'articolo 28.1 in tema di pre-commercializzazione di FIA riservati”.

**Art. 2**

*(Modifiche all'Allegato 1 del regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971 e successive modifiche)*

**1.** All'Allegato 1 (“Offerta al pubblico di sottoscrizione e/o di vendita di prodotti finanziari e ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato di titoli”) del Regolamento Emittenti sono apportate le seguenti modificazioni:

- A.** nell'Allegato 1B (“Modalità di redazione del prospetto per l'offerta e/o per l'ammissione alle negoziazioni di OICR e relativi schemi”), Schema 1, nella “PARTE I DEL PROSPETTO – CARATTERISTICHE DEL/I FONDO/I OPPURE DELLA SICAV E MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE”,

1. nella Sezione A) (“INFORMAZIONI GENERALI”), paragrafo 9. (“RISCHI GENERALI CONNESSI ALLA PARTECIPAZIONE AL FONDO/COMPARTO”), primo periodo, dopo le parole “alla partecipazione al fondo/comparto”, sono aggiunte le seguenti: “[ivi incluso il rischio di sostenibilità come definito dall’articolo 2, n. 22), del Regolamento SFDR]”;
  2. nella Sezione B) (“INFORMAZIONI SULL’INVESTIMENTO”), paragrafo 19. (“POLITICA DI INVESTIMENTO E RISCHI SPECIFICI DEL FONDO/COMPARTO”), dopo la lettera I), è inserita la seguente lettera:

“I-BIS) Fornire le informazioni previste dagli articoli 6, 7, 8 e 9 del Regolamento SFDR, nei casi ivi previsti, e le informazioni previste dagli articoli 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia, nei casi ivi previsti, nel prospetto o in un apposito allegato secondo quanto previsto dall’articolo 6 del Regolamento SFDR e dalle norme tecniche di regolamentazione adottate dalla Commissione europea ai sensi degli articoli 8 e 9 del Regolamento SFDR.”;
- B.** nell’Allegato 1D (“*Informazioni da mettere a disposizione degli investitori prima dell’investimento ai sensi dell’articolo 28*”),
1. nella lettera a.1), dopo le parole “e tutti i rischi associati”, sono aggiunte le seguenti: “[ivi incluso il rischio di sostenibilità come definito dall’articolo 2, n. 22), del Regolamento SFDR]”;
  2. dopo la lettera a.4), è inserita la seguente lettera:

“a.4-bis) le informazioni previste dagli articoli 6, 7, 8 e 9 del Regolamento SFDR, nei casi ivi previsti, e le informazioni previste dagli articoli 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia, nei casi ivi previsti, che devono essere fornite nel documento di offerta o in apposito allegato secondo quanto previsto dall’articolo 6 del Regolamento SFDR e dalle norme tecniche di regolamentazione adottate dalla Commissione europea ai sensi degli articoli 8 e 9 del Regolamento SFDR.”;

### **Art. 3**

#### *(Disposizioni transitorie e finali)*

1. La presente delibera è pubblicata nel sito internet della Consob e nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana. Essa entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla data della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale<sup>1</sup>.
2. Gli obblighi di informativa precontrattuale in materia di sostenibilità introdotti con la presente delibera nell’articolo 13-bis, comma 5-bis, nell’Allegato 1B, Schema 1, e nell’Allegato 1D, non ancora divenuti applicabili ai sensi dell’articolo 20 del regolamento (UE) 2019/2088, come modificato dall’articolo 25 del regolamento (UE) 2020/852, e dell’articolo 27 del regolamento (UE) 2020/852, si applicano a decorrere dalle date di applicazione per essi previste dai citati regolamenti europei.
3. Fermo restando quanto previsto dai commi precedenti, l’informativa prevista dall’articolo 7 del regolamento (UE) 2019/2088, richiamato nel comma 5-bis dell’articolo 13-bis, nella lettera I-BIS contenuta nell’Allegato 1B, Schema 1, Parte I, Sezione B, paragrafo 19, e nella lettera a.4-bis),

---

<sup>1</sup> Pubblicata nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 215 del 14.9.2022.

dell'Allegato 1D, è fornita entro il 30 dicembre 2022, qualora il gestore applichi l'articolo 4, paragrafo 1, lettera a) o l'articolo 4, paragrafo 3 o 4, del medesimo regolamento europeo.

4. Fermo restando quanto previsto dai commi precedenti, le modifiche al Regolamento Emittenti apportate dalla presente delibera si applicano anche alle offerte in corso di svolgimento alla data di entrata in vigore della stessa. La documentazione d'offerta, come modificata ai sensi della presente delibera, deve essere aggiornata alla prima occasione utile e, in ogni caso, non oltre il 28 febbraio 2023.

6 settembre 2022

IL PRESIDENTE  
*Paolo Savona*

## **RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI ESITI DELLA CONSULTAZIONE, DELLE CONSEGUENZE SULLA REGOLAMENTAZIONE, SULL'ATTIVITÀ DELLE IMPRESE E DEGLI OPERATORI E SUGLI INTERESSI DEGLI INVESTITORI E DEI RISPARMIATORI**

**Modifiche al Regolamento Emittenti in materia di distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo finalizzate all'adeguamento al regolamento (UE) 2019/1156 e alla direttiva (UE) 2019/1160 e ulteriori modifiche per l'adeguamento, limitatamente ad alcuni aspetti, al regolamento (UE) 2019/2088 e al regolamento (UE) 2020/852**

**7 settembre 2022**

### **I. MOTIVAZIONE E OBIETTIVI DEL PROVVEDIMENTO**

**1.1** La disciplina europea in materia di distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo è stata interessata da due interventi normativi, il regolamento (UE) 2019/1156 e la direttiva (UE) 2019/1160 (di seguito, anche, Regolamento e Direttiva CBDF o *CBDF Package*), che, intervenendo su alcuni ambiti della normativa già dettata dalla direttiva 2009/65/CE (c.d. Direttiva UCITS) e dalla direttiva 2011/61/UE (c.d. AIFMD), hanno introdotto misure volte a migliorare il funzionamento del regime del passaporto.

**A)** Più in particolare e per quanto di specifico interesse in questa sede, il Regolamento CBDF, rafforzando i principi applicabili alle comunicazioni di *marketing* fissati dalla Direttiva UCITS, ha previsto che le stesse debbano essere chiaramente identificabili come tali, debbano descrivere con uguale evidenza il profilo di rischio-rendimento dell'OICR, e che tutte le informazioni in esse contenute siano corrette, chiare e non fuorvianti. L'atto europeo ha, inoltre, esteso l'ambito di applicazione di tali principi ai GEFIA e ha attribuito all'ESMA il compito di emanare orientamenti aventi ad oggetto i criteri per la redazione delle comunicazioni di *marketing* sui fondi comuni<sup>1</sup>.

**B)** La Direttiva CBDF ha apportato alcune modifiche alle Direttive UCITS e AIFM, avuto riguardo, in particolare, alla disciplina sulle strutture a disposizione degli investitori al dettaglio (c.d. *local facilities*), alla disciplina sulla cessazione della commercializzazione in uno Stato membro ospitante e alla disciplina relativa alla pre-commercializzazione di FIA riservati<sup>2</sup>.

In tema di *local facilities* (i.e.: misure per agevolare la sottoscrizione e il rimborso delle quote dei fondi nonché la diffusione di informazioni a beneficio degli investitori), la Direttiva CBDF ha dettato una disciplina maggiormente dettagliata, rispetto a quella già prevista nella Direttiva UCITS, sull'obbligo del gestore di predisporre tali strutture nei Paesi ospitanti, nel caso di commercializzazione degli OICVM su base transfrontaliera, prevedendo, inoltre, il divieto per gli

---

<sup>1</sup> A tal fine, l'ESMA ha pubblicato, in data 27 maggio 2021, apposite *Guidelines on marketing communications under the Regulation on cross-border distribution of funds* (ESMA34-45-1244). Con riferimento a tali Orientamenti, la Consob, in data 29 settembre 2021, ha pubblicato sul proprio sito *internet* un Avviso nel quale viene specificato che, con decorrenza dal 2 febbraio 2022, i gestori nella diffusione in Italia di comunicazioni di *marketing* su OICR dagli stessi gestiti saranno tenuti a rispettare gli indirizzi interpretativi resi dall'Autorità europea attraverso gli Orientamenti in parola.

<sup>2</sup> Ulteriori interventi recati dalla Direttiva CBDF alle Direttive UCITS e AIFM riguardano le modalità di svolgimento della procedura di notifica per il passaporto gestore ovvero per la commercializzazione di UCITS e FIA.

Stati membri di imporre al gestore una presenza fisica ai fini della fornitura delle stesse<sup>3</sup>. La disciplina in argomento è stata estesa anche alla fattispecie della commercializzazione di FIA ad investitori *retail* su base transfrontaliera<sup>4</sup>.

Relativamente alla cessazione della commercializzazione in uno Stato membro ospitante, è stata prevista nella Direttiva UCITS<sup>5</sup> e nella AIFMD<sup>6</sup> una procedura nel caso in cui il gestore intenda cessare la commercializzazione di OICVM e FIA in uno Stato membro ospitante. La suddetta procedura è subordinata al soddisfacimento di determinate condizioni e si basa su una comunicazione tra autorità (nello specifico, dopo che il gestore ha notificato all'autorità *home* l'intenzione di porre termine alla commercializzazione del fondo nello Stato ospitante, l'autorità *home* informa l'autorità *host* di tale circostanza con apposita comunicazione).

Avuto riguardo alla potenziale commercializzazione di FIA ad investitori professionali, è stata prevista nell'AIFMD<sup>7</sup> la disciplina relativa alla pre-commercializzazione di FIA. Tale disciplina, che risulta funzionale allo svolgimento di una attività di *market sounding* sia nello Stato membro di origine che in un potenziale Stato membro ospitante, prevede il rispetto di cautele volte ad assicurare che la prestazione dell'attività di *pre-marketing* non si traduca in una elusione degli obblighi connessi alla commercializzazione.

C) In data 30 novembre 2021 è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana il decreto legislativo n. 191 del 5 novembre 2021 che reca, tra le altre, le norme di adeguamento delle disposizioni di cui al decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 (di seguito, TUF) alla Direttiva CBDF e al Regolamento CBDF.

Più nello specifico e avuto riguardo alle modifiche di maggior rilievo, si segnala che:

a) con riferimento alla disciplina sulle comunicazioni di *marketing* di cui al Regolamento CBDF, la natura *self executing* dell'atto europeo e, conseguentemente, la diretta applicabilità dell'art. 4 del medesimo, relativo ai “*Requisiti per le comunicazioni di marketing*”, ha comportato la necessità di intervenire sul TUF al fine di specificare, nell'art. 101, comma 3, relativo a “*Attività pubblicitaria*”, che i poteri regolamentari già attribuiti alla Consob per l'individuazione dei criteri per lo svolgimento di pubblicità relativa a un'offerta al pubblico di prodotti finanziari non concernono gli OICR aperti (OICVM e FIA)<sup>8</sup>; per essi, infatti, i criteri per lo svolgimento dell'attività pubblicitaria discendono direttamente dall'art. 4 del Regolamento CBDF e dai relativi Orientamenti definiti dall'ESMA<sup>9</sup>;

---

<sup>3</sup> Cfr. art. 1, punto 4, della Direttiva CBDF.

<sup>4</sup> Cfr. art. 2, punto 6, della Direttiva CBDF.

<sup>5</sup> Cfr. art. 1, punto 6, della Direttiva CBDF.

<sup>6</sup> Cfr. art. 2, punto 4, della Direttiva CBDF.

<sup>7</sup> Cfr. art. 2, punti 1 e 2, della Direttiva CBDF.

<sup>8</sup> Per quanto riguarda i FIA chiusi, la potestà regolamentare della Consob era già esclusa dal medesimo comma 3 dell'art. 101 dove si fa riferimento alla “*pubblicità relativa a un'offerta al pubblico di prodotti finanziari diversi dai titoli*”.

<sup>9</sup> L'adeguamento alla disciplina europea in esame ha, inoltre, interessato anche i commi 1 e 4 dell'art. 101 e gli artt. 191, comma 3-*bis* e 191-*ter*, comma 2, del TUF.

- b) relativamente alla disciplina sulle *local facilities*, sono stati emendati gli artt. 42, comma 1 e 44, commi 4 e 5, del TUF, al fine di:
- i) dettagliare in modo più articolato – in conformità alla disciplina europea sulle *local facilities* introdotta dalla Direttiva CBDF - la delega regolamentare alla Consob a disciplinare le strutture per gli investitori che gli OICVM UE devono mettere a disposizione in Italia, laddove la previgente formulazione del TUF faceva riferimento più genericamente al potere della Consob di determinare le modalità di esercizio in Italia dei diritti degli investitori, avuto riguardo alle attività concernenti i pagamenti, il riacquisto e il rimborso delle quote;
  - ii) conferire alla Consob la delega regolamentare sulla disciplina in materia di *local facilities* in relazione alla commercializzazione in Italia nei confronti di investitori al dettaglio sia di FIA italiani che di FIA UE e FIA non UE<sup>10</sup>;
- c) avuto riguardo alla disciplina sulla cessazione della commercializzazione in uno Stato membro ospitante, sono stati modificati gli artt. 41, comma 2, lett. a), 42 e 43, del TUF, al fine di:
- i) attribuire alla Banca d'Italia la potestà regolamentare a disciplinare il ritiro della notifica relativa alla commercializzazione di OICVM da parte di gestori italiani in Stati UE diversi dall'Italia;
  - ii) disciplinare la cessazione della commercializzazione di quote/azioni di OICVM UE commercializzate in Italia, la cessazione, da parte di un gestore italiano, della commercializzazione di quote/azioni di FIA riservati in uno Stato UE diverso dall'Italia e la cessazione della commercializzazione di FIA riservati in Italia da parte di GEFIA UE, riconoscendo alla Consob competenze, anche regolamentari, sulle fattispecie in esame<sup>11</sup>;
- d) con riferimento alla disciplina sulla pre-commercializzazione di FIA riservati introdotta nell'AIFMD, è stato aggiunto nel TUF un nuovo art. 42-*bis* con il quale è stata recepita la citata normativa: i) introducendo la definizione di pre-commercializzazione; ii) sancendo il divieto per i gestori, in fase di svolgimento della suddetta attività, di presentare ai potenziali investitori informazioni che consentano a questi di impegnarsi a sottoscrivere le quote/azioni del FIA; iii) disciplinando la fornitura da parte dei gestori di una bozza di prospetto o di documento d'offerta; iv) prevedendo l'obbligo per il gestore di assicurare che gli investitori contattati nell'ambito del *pre-marketing* acquistino quote/azioni del FIA solo in un momento successivo all'espletamento della procedura di notifica; v) disciplinando la procedura da esperire nel caso in cui il gestore italiano svolga la pre-commercializzazione e l'ipotesi in cui, invece, sia un GEFIA UE a svolgere la pre-commercializzazione in Italia, delegando alla Consob il potere di adottare disposizioni di attuazione, sentita la Banca d'Italia, tese a recepire l'ulteriore normativa europea in materia non confluita nel TUF e a individuare i soggetti terzi ai quali può essere affidato lo svolgimento dell'attività di pre-commercializzazione<sup>12</sup>.

---

<sup>10</sup> Un'ulteriore modifica derivante dalla disciplina in esame ha riguardato l'art. 190, comma 1, del TUF.

<sup>11</sup> La nuova disciplina in tema di "de-notifica" ha comportato la necessità di modificare anche l'art. 190, comma 1, del TUF.

<sup>12</sup> L'introduzione nel TUF della nuova disciplina in tema di pre-commercializzazione ha comportato la necessità di modificare anche l'art. 190, comma 1, del TUF.



**1.2** Il regolamento (UE) 2019/2088 relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (di seguito, anche, Regolamento SFDR) introduce in capo ai c.d. *financial market participants*<sup>13</sup> e ai *financial advisers*<sup>14</sup>, obblighi di trasparenza informativa in materia di sostenibilità, integrando gli adempimenti informativi già previsti nelle normative europee di settore (tra le quali, per quanto di interesse in questa sede, si annoverano la Direttiva UCITS e l’AIFMD).

Il Regolamento SFDR, avuto specifico riguardo agli obblighi di informativa precontrattuale applicabili ai gestori di OICVM e di FIA e riferibili alla documentazione d’offerta (previsti negli artt. 6, par. 1, 7, 8 e 9), prevede che tale informativa debba essere fornita: *a)* dalle società di gestione di OICVM, nel prospetto previsto dalla Direttiva UCITS; *b)* dai GEFIA, nelle informazioni agli investitori di cui all’art. 23, par. 1, dell’AIFMD.

Il regolamento (UE) 2020/852 relativo all’istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088 (di seguito, anche, Regolamento Tassonomia) ha integrato, per quanto di interesse in questa sede, le disposizioni in materia di trasparenza nell’informativa precontrattuale previste dal Regolamento SFDR (*cf.* artt. 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia) relativamente alla trasparenza informativa precontrattuale dei prodotti finanziari aventi l’obiettivo della sostenibilità, di quelli che promuovono caratteristiche ambientali, nonché degli altri prodotti c.d. generalisti (in quanto non appartengono a nessuna delle due suddette categorie) per richiedere la specificazione circa l’eventuale investimento in attività allineate alla tassonomia UE.

\* \* \* \* \*

La normativa europea sulla distribuzione transfrontaliera degli OICR, prevista nel CBDF *Package*, e i nuovi obblighi di informativa precontrattuale previsti in capo ai gestori di OICR dai Regolamenti SFDR e Tassonomia, hanno reso necessario intervenire con il documento di consultazione pubblicato in data 11 febbraio 2022 al fine di apportare al regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971 (di seguito, Regolamento Emittenti) le opportune modifiche atte a:

- i)* adeguare la normativa regolamentare di competenza della Consob alla Direttiva CBDF e al Regolamento CBDF, nell’ambito delle deleghe regolamentari attribuite all’Istituto dal TUF, come anche modificato dal citato d.lgs. n. 191/2021;
- ii)* adeguare al Regolamento SFDR e al Regolamento Tassonomia l’informativa precontrattuale prevista nella documentazione d’offerta relativa agli OICR.

La consultazione si è conclusa l’11 marzo 2022.

\* \* \* \* \*

Ad esito del procedimento di consultazione, sono apportati al Regolamento Emittenti alcuni interventi di modifica di cui, a seguire, si fornisce una sintetica illustrazione dei principali.

---

<sup>13</sup> Rientrano in tale categoria i gestori collettivi (UCITS, AIFM, EuVECA, EuSEF), le imprese di investimento e le banche che prestano il servizio di gestione di portafoglio, le imprese di assicurazione che mettono a disposizione gli IBIP, gli IORP, i fornitori di PEPP e i *manufacturer* di fondi pensione.

<sup>14</sup> Cioè le entità che svolgono il servizio di consulenza in materia di investimenti e in materia di IBIP.



1. Con riferimento all'adeguamento al CBDF *Package*, l'analisi di impatto sulle modifiche apportate al Regolamento Emittenti è stata svolta tenendo conto della circostanza che la maggior parte di esse muove dall'esigenza di allineare l'ordinamento domestico alle novità recate dalla normativa europea di riferimento. Infatti, si rappresenta che, ferma restando la diretta applicabilità negli Stati membri del Regolamento CBDF, la disciplina contenuta nella Direttiva CBDF non riconosce agli Stati membri opzioni normative da esercitare, per cui, in linea anche con il quadro normativo nazionale primario, come delineatosi a seguito delle modifiche apportate al TUF dal citato d.lgs. n. 191/2021, le modifiche al Regolamento Emittenti oggetto della presente relazione illustrativa recepiscono, nelle aree di competenza della Consob, la normativa europea sulla distribuzione transfrontaliera degli OICR non confluita nella legislazione primaria.

Ciò considerato, si rappresenta che le principali aree di intervento hanno riguardato:

a) la disciplina relativa alle strutture per gli investitori al dettaglio che devono essere messe a disposizione in Italia in caso di commercializzazione nel nostro Paese di quote o azioni di OICVM UE<sup>15</sup> e in caso di commercializzazione in Italia di FIA UE da parte di gestori italiani o di GEFIA UE, nonché di FIA italiani da parte di GEFIA UE<sup>16</sup>; più nello specifico, con riferimento ai FIA, la disciplina in esame si applica nei casi di commercializzazione avente ad oggetto:

- i) quote o azioni di FIA UE riservati da parte di gestori italiani nelle fattispecie in cui la commercializzazione sia rivolta anche agli investitori non professionali individuati dall'art. 14 del D.M. n. 30/2015<sup>17</sup>;
- ii) quote o azioni di FIA riservati italiani e UE gestiti dal GEFIA UE nelle fattispecie in cui la commercializzazione sia rivolta anche agli investitori non professionali individuati dall'art. 14 del D.M. n. 30/2015<sup>18</sup>;
- iii) quote o azioni di FIA italiani e di FIA UE da parte di GEFIA UE<sup>19</sup>;
- iv) quote o azioni di FIA UE da parte di gestori italiani<sup>20</sup>.

La disciplina relativa alle *local facilities*, in linea con quanto previsto dalla fonte europea di riferimento e in attuazione delle deleghe regolamentari attribuite alla Consob dal TUF, individua i compiti che devono svolgere le strutture a disposizione degli investitori, disciplina la fattispecie in cui i compiti siano svolti da un soggetto terzo o dal gestore congiuntamente a un soggetto terzo e individua la lingua con cui devono essere fornite tali strutture;

---

<sup>15</sup> Cfr. art. 19-*quater*.

<sup>16</sup> Con riferimento ai FIA, l'unico caso in cui non è previsto l'obbligo di predisposizione delle strutture per gli investitori *retail* è quello in cui sia il FIA che il GEFIA siano domiciliati in Italia.

<sup>17</sup> Cfr. art. 28-*bis*.

<sup>18</sup> Cfr. art. 28-*quater*.

<sup>19</sup> Cfr. artt. 28-*septies* e 28-*novies*.

<sup>20</sup> Cfr. art. 28-*octies*.

b) la disciplina sulla cessazione della commercializzazione, che si applica alle fattispecie della cessazione della commercializzazione:

i) in uno Stato UE diverso dall'Italia, di quote o azioni di FIA da parte di gestori italiani<sup>21</sup>. Al riguardo, si prevede che per procedere alla cessazione della suddetta commercializzazione è necessario presentare alla Consob una notifica, purché siano rispettate determinate condizioni elencate nel art. 28-ter.1;

ii) in Italia:

- di quote o azioni di OICVM UE<sup>22</sup>;
- di FIA riservati da parte di GEFIA UE<sup>23</sup>;
- di FIA italiani e UE presso investitori al dettaglio da parte di GEFIA UE<sup>24</sup>.

In particolare, nelle prime due fattispecie menzionate si prevede che la Consob riceva dall'autorità dello Stato membro d'origine la c.d. de-notifica nonché le eventuali modifiche apportate alla documentazione d'offerta. Con riferimento alla cessazione della commercializzazione in Italia di FIA presso investitori al dettaglio da parte dei GEFIA UE, questi ultimi attivano la procedura di "de-notifica" direttamente presso la Consob, subordinatamente all'espletamento delle condizioni previste per i FIA riservati;

c) la disciplina sulla pre-commercializzazione di FIA riservati, prevista nel nuovo art. 28.1, che individua il termine e le modalità di trasmissione della comunicazione che il gestore italiano deve inviare alla Consob, stabilisce che le sottoscrizioni del FIA effettuate entro diciotto mesi dall'inizio dello svolgimento della pre-commercializzazione concernente tale FIA sono considerate il risultato della commercializzazione con conseguente obbligo di espletamento della procedura di notifica e individua i soggetti che possono svolgere l'attività di pre-commercializzazione per conto di un gestore;

d) la disciplina sulle comunicazioni di *marketing* applicabile nell'ambito di un'offerta al pubblico relativa agli OICR, che è stata modificata<sup>25</sup> per tener conto della circostanza che la Consob non ha più la delega regolamentare a disciplinare i criteri in base ai quali effettuare la pubblicità relativa a un'offerta al pubblico di quote o azioni di OICR aperti (OICVM e FIA), essendo al riguardo applicabile la disciplina prevista dal Regolamento CBDF nonché le *Guidelines on marketing communications under the Regulation on cross-border distribution of funds* (ESMA34-45-1244).

**2.** Con riferimento all'adeguamento al Regolamento SFDR e al Regolamento Tassonomia, avuto riguardo all'informativa precontrattuale prevista nella documentazione d'offerta relativa agli OICR, le modifiche al Regolamento Emittenti sono finalizzate a integrare le disposizioni regolamentari nazionali con le informazioni precontrattuali previste dai citati articoli dei due atti europei, per loro natura direttamente applicabili negli Stati membri, nell'ottica di agevolare gli operatori che in

---

<sup>21</sup> Cfr. nuovo art. 28-ter.1.

<sup>22</sup> Cfr. nuovo art. 22-bis.

<sup>23</sup> Cfr. art. 28-quater, nuovo comma 6-bis.

<sup>24</sup> Cfr. nuovo art. 28-novies.1.

<sup>25</sup> Cfr. artt. 34-octies e 34-novies.

questo modo potranno reperire nella normativa adottata dalla Consob il quadro degli obblighi ad essi imposti con riferimento alla documentazione d'offerta, anche relativamente all'informativa sulla sostenibilità di cui al Regolamento SFDR e al Regolamento Tassonomia.

## 2. ANALISI DEI CONTRIBUTI PERVENUTI NELL'AMBITO DELLA CONSULTAZIONE SULLE PROPOSTE DI MODIFICA REGOLAMENTARE

### 2.1 STAKEHOLDER MAPPING

In risposta al documento di consultazione hanno fornito osservazioni i seguenti rispondenti:

Soggetto	Categoria	Settore
<b>ABI</b> (Associazione Bancaria Italiana)	Associazione	Banche
<b>AIFI</b> (Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt)	Associazione	Private Equity, Venture Capital e Private Debt
<b>AIPB</b> (Associazione Italiana Private Banking)	Associazione	Private Banking
<b>ASSOGESTIONI</b> (Associazione del Risparmio Gestito)	Associazione	Gestori del Risparmio
<b>BORSA ITALIANA SPA</b>	Società	Gestore del Mercato
<b>CMS Adonnino Ascoli &amp; Cavasola Scamoni</b>	Associazione Professionale	Consulenza Legale
<b>Crocenzi e Associati</b>	Studio Legale	Consulenza Legale
<b>Galante e Associati</b>	Studio Legale	Consulenza Legale
<b>Gullo Legal and Financial Business Services</b>	Studio Legale	Consulenza Legale

I contributi dei partecipanti alla consultazione sono pubblicati sul sito *internet* della Consob.

### 2.2 Esiti della consultazione

Le osservazioni pervenute in risposta al documento di consultazione si sono ampiamente focalizzate sulle nuove disposizioni concernenti le *local facilities* e la pre-commercializzazione di FIA riservati nonché sull'adeguamento, con riferimento alla disciplina relativa alla documentazione d'offerta concernente gli OICVM e i FIA, alle disposizioni al riguardo previste nel Regolamento SFDR e nel Regolamento Tassonomia.

Nel presente paragrafo si riportano le osservazioni pervenute ad esito della consultazione secondo il seguente ordine:

- 2.2.1, osservazioni relative alla disciplina sulle *local facilities*;
- 2.2.2, osservazioni concernenti le disposizioni sulla pre-commercializzazione di FIA riservati;
- 2.2.3, osservazioni relative alle previsioni in tema di informativa precontrattuale;
- 2.2.4, osservazioni concernenti altre previsioni sottoposte alla consultazione.

In corrispondenza di ciascun paragrafo, sono riportate le valutazioni al riguardo svolte.

**2.2.1 Osservazioni relative alla disciplina sulle *local facilities* (artt. 19-*quater*, 28-*bis*, 28-*quater*, 28-*septies*, e 28-*novies* del Regolamento Emittenti)**

Relativamente alla disciplina sulle strutture a disposizione degli investitori, le osservazioni pervenute hanno riguardato i seguenti aspetti:

- A. disposizioni concernenti l'individuazione dei compiti che le stesse sono tenute a svolgere;
  - B. fattispecie in cui i suddetti compiti sono svolti da un soggetto terzo o dal gestore congiuntamente a un soggetto terzo;
  - C. lingua che deve essere utilizzata dalle strutture a disposizione degli investitori.
- A. Nell'ambito dell'individuazione dei compiti al cui svolgimento sono tenute le strutture a disposizione degli investitori, è stato chiesto di precisare nella lett. *a*) del comma 1 dell'art. 19-*quater* e nella lett. *a*) del comma 2-*bis* dell'art. 28-*bis*, che i compiti ivi previsti (eseguire gli ordini di sottoscrizione, pagamento, riacquisto e rimborso impartiti dagli investitori dell'OICVM o del FIA) non devono essere svolti dalle strutture a disposizione degli investitori nel caso di ammissione alle negoziazioni dell'OICVM o nel caso in cui la commercializzazione del FIA UE avvenga contestualmente all'ammissione alle negoziazioni dello stesso.
- B. Relativamente alla possibilità che i compiti siano svolti da un soggetto terzo<sup>26</sup>, è stato chiesto di:
- 1) chiarire nella relazione illustrativa che la locuzione “*soggetto terzo*” è utilizzata in modo generico, potendo le strutture a disposizione degli investitori ricomprendere una pluralità di soluzioni anche con il coinvolgimento di più soggetti terzi, la cui numerosità non è vincolata. Le medesime considerazioni vengono svolte anche con riferimento a quanto previsto nei commi 4 e 7 dell'art. 19-*quater*;
  - 2) confermare che l'uso di mezzi elettronici è previsto sia per il gestore sia per il soggetto terzo e di chiarire se esistano restrizioni all'utilizzo di mezzi elettronici o se, al contrario, la locuzione “*per via elettronica*” contempli la possibilità di interagire con gli investitori attraverso tutti i mezzi elettronici disponibili;
  - 3) valutare l'opportunità di modificare le disposizioni in esame al fine di meglio precisare che i compiti soggetti a riserva di attività devono essere espletati da un terzo debitamente autorizzato, potendo il gestore svolgere in proprio solo i compiti per i quali possiede le necessarie autorizzazioni e che non è obbligatorio l'insediamento di un soggetto terzo in Italia;
  - 4) identificare espressamente nel comma 4 dell'art. 19-*quater* il destinatario degli obblighi di gestione degli ordini e di rendicontazione ivi previsti, considerato che le strutture per gli investitori non sono soggettivamente identificate, potendo i loro compiti essere assolti direttamente dagli OICVM o da terzi da essi incaricati.

---

<sup>26</sup> Cfr. art. 19-*quater*, comma 2 (con riferimento agli OICVM) e artt. 28-*bis*, comma 2-*ter*, 28-*quater*, comma 1-*bis*, 28-*septies*, comma 3-*ter* e 28-*novies*, comma 5-*ter* (con riferimento ai FIA).

- C. Relativamente alla lingua con cui devono essere fornite le strutture a disposizione degli investitori, viene chiesto di espungere dall'art. 19-*quater*, comma 3, il riferimento alla “*lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale*”, lasciando solo la lingua italiana.

\* \* \* \* \*

Considerati i contributi pervenuti con riferimento alla disciplina sulle *local facilities* applicabile alla commercializzazione sia di OICVM che di FIA, si rappresenta quanto segue.

- A. **Si modifica la lett. a) del comma 1 dell'art. 19-*quater* e la lett. a) del comma 2-*bis* dell'art. 28-*bis***, in modo da precisare che i compiti ivi previsti non devono essere svolti dalle strutture a disposizione degli investitori nel caso di ammissione alle negoziazioni dell'OICVM o nel caso in cui la commercializzazione del FIA UE avvenga contestualmente all'ammissione alle negoziazioni dello stesso, poiché le funzioni relative all'esecuzione e alla sottoscrizione degli ordini impartiti dagli investitori in queste fattispecie sono assolte per il tramite della piattaforma di negoziazione di Borsa Italiana. Per le medesime ragioni **vengono modificati anche gli artt. 28-*quater*, comma 1, lett. h-*ter*), n. 1), 28-*septies*, comma 3-*bis*, lett. a) e 28-*novies*, comma 5-*bis*, lett. a).**

La modifica di cui sopra relativa all'art. 19-*quater* rende opportuno intervenire anche sul **comma 7** del medesimo articolo che viene confermato nella sua formulazione vigente e non nel testo sottoposto a consultazione.

Infine, per garantire una maggiore aderenza alle disposizioni europee di riferimento, **l'art. 19-*quater*, comma 1, lett. e), e gli artt. 28-*bis*, comma 2-*bis*, lett. e), 28-*quater*, comma 1, lett. h-*ter*), n. 5), 28-*septies*, comma 3-*bis*, lett. e), e 28-*novies*, comma 5-*bis*, lett. e), vengono modificati** in modo da specificare che le informazioni da fornire agli investitori concernono i compiti svolti dalle strutture a loro disposizione.

- B. Si chiarisce che:

- 1) i compiti che la normativa attribuisce alle strutture a disposizione degli investitori possono essere svolti anche da più soggetti terzi, purché la loro nomina da parte del gestore risulti da un contratto scritto nel quale sono specificati: *i*) i compiti che devono essere svolti dai soggetti terzi; *ii*) l'obbligo per il gestore di trasmettere a ciascun soggetto terzo tutte le informazioni e i documenti necessari per lo svolgimento dei compiti al medesimo assegnati. Per una maggiore chiarezza delle disposizioni in esame, **le stesse vengono modificate** nel senso di prevedere che il contratto scritto tra il gestore e il soggetto terzo debba specificare i compiti che devono essere svolti da quest'ultimo.

Il chiarimento sopra riportato vale anche con riferimento a quanto previsto nel comma 4 dell'art. 19-*quater* che sancisce in capo alle strutture a disposizione degli investitori obblighi di gestione degli ordini e di rendicontazione. Tuttavia, considerato che tali compiti non rientrano tra quelli previsti dal comma 1 del medesimo articolo, si ritiene di **modificare il citato comma 4** al fine di prevedere anche per i compiti ivi previsti la possibilità di un loro svolgimento da parte di terzi;

- 2) lo svolgimento per via elettronica dei compiti assegnati alle strutture a disposizione degli investitori è ammesso sia nell'ipotesi in cui il gestore svolga in proprio tali compiti sia nell'ipotesi in cui il gestore deleghi un soggetto terzo o operi congiuntamente al medesimo. La locuzione “*per via elettronica*” utilizzata dalla Direttiva CBDF risulta piuttosto ampia ed è quindi rimessa alla discrezionalità dei soggetti contemplati dalla normativa in esame la scelta circa i mezzi elettronici da utilizzare nell'interazione con gli investitori, tenuto conto anche dell'esigenza che a questi ultimi venga garantito l'accesso alle informazioni che hanno diritto di ricevere;
  - 3) ai sensi dei nuovi artt. 92, par. 2, della Direttiva UCITS e 43 *bis*, par. 2, dell'AIFMD, gli Stati membri non impongono ai gestori di avere una presenza fisica nello Stato membro ospitante o di nominare un soggetto terzo. Da ciò si ricava che: *i*) spetta al gestore decidere se avvalersi o meno di un soggetto terzo; *ii*) ferma restando l'applicabilità al soggetto terzo della normativa relativa ai compiti che il medesimo è chiamato a svolgere, non è richiesta l'obbligatorietà di un suo insediamento in Italia, diversamente da quanto previsto dalla formulazione del comma 2 dell'art. 19-*quater* su cui si interviene in questa sede;
  - 4) la modifica apportata al comma 4 dell'art. 19-*quater*, di cui si è dato conto nella precedente lett. B., punto n. 1), chiarisce che l'adempimento degli obblighi di gestione degli ordini e di rendicontazione ivi previsti spetta alle strutture che, ai sensi del comma 1 del medesimo articolo, devono essere messe a disposizione degli investitori dall'OICVM UE o dal soggetto terzo nominato dall'OICVM ai sensi del comma 2.
- C. Al fine di assicurare la coerenza con quanto previsto dall'art. 92, par. 3, lett. a), della Direttiva UCITS e dall'art. 43 *bis*, par. 3, lett. a), della AIFMD, si accoglie la richiesta di espungere dalle disposizioni in esame il riferimento alla “*lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale*”, e, pertanto, si **modifica l'art. 19-*quater*, comma 3 e gli artt. 28-*bis*, comma 2-*quater*, 28-*quater*, comma 1-*ter*, 28-*septies*, comma 3-*quater*, 28-*novies*, comma 5-*quater***, prevedendosi che le strutture a disposizione degli investitori siano fornite in lingua italiana.

Infine, contrariamente a quanto previsto nel citato documento di consultazione dello scorso mese di febbraio, si ritiene di non abrogare il **comma 2 dell'art. 22**, che disciplina l'obbligo di mettere a disposizione del pubblico le relazioni annuali e semestrali e, ove non contenuti nel prospetto, il regolamento di gestione e lo statuto degli OICVM, ma di modificarlo in modo che lo stesso continui a prevedere che i citati documenti siano messi a disposizione del pubblico nella versione in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale. Rimane fermo che la messa a disposizione degli investitori di tali documenti rientra tra i compiti posti in capo alle *local facilities* ai sensi dell'art. 19-*quater*, comma 1.

Conseguentemente, nell'**art. 27-*bis***, concernente gli obblighi informativi relativi all'offerta di FIA aperti, nel **comma 4** viene ripristinato, rispetto a quanto sottoposto a consultazione, il richiamo all'art. 22, comma 2, relativamente ai FIA aperti UE.

Da ultimo, si ritiene di apportare una **modifica agli artt. 28-*bis*, comma 2-*sexies* e 28-*quater*, comma 1-*quinquies***, tesa a chiarire che la disciplina sulle *local facilities* non si applica alle offerte di FIA riservati rivolte esclusivamente nei confronti degli investitori professionali.



**2.2.2 Osservazioni relative alla disciplina sulla pre-commercializzazione di FIA riservati (art. 28.1 del Regolamento Emittenti)**

Relativamente alla disciplina sulla pre-commercializzazione di FIA prevista nel nuovo art. 28.1 del Regolamento Emittenti, le osservazioni pervenute hanno riguardato:

- A. la nozione di “pre-commercializzazione” di cui all’art. 42-*bis*, comma 1, del TUF;
  - B. la possibilità di esentare i gestori sottosoglia dalla disciplina in esame;
  - C. la presunzione prevista nel comma 3 dell’art. 28.1;
  - D. la fattispecie della pre-commercializzazione svolta da terzi per conto del gestore.
- A.** Con riferimento al perimetro della nozione di pre-commercializzazione di cui all’art. 42-*bis*, comma 1, del TUF, richiamata nell’art. 14, comma 1, lett. d-*sexies*, del Regolamento Emittenti, è stato chiesto di chiarire:
- 1) che la disciplina sulla pre-commercializzazione non dovrebbe riguardare l’ipotesi in cui l’iniziativa per la costituzione di un FIA sia assunta dall’investitore professionale e avvenga quindi in regime di *reverse solicitation*;
  - 2) se si possono escludere dall’attività di pre-commercializzazione i contatti di natura estemporanea e interlocutoria con gli investitori nonché alcune attività preliminari di relazione tra gestori e potenziali investitori rientranti nell’attività di *client relationship*;
  - 3) come coordinare gli obblighi di notifica in caso di attività di *pre-marketing* in relazione alla medesima idea di investimento/OICR svolta contestualmente da un potenziale distributore e dal gestore.
- B.** Con riferimento ai gestori sottosoglia, è stato chiesto di prevedere che la disciplina in tema di pre-commercializzazione non si applichi a tali soggetti.
- C.** Con riferimento alla presunzione prevista nel comma 3 dell’art. 28.1, secondo la quale le sottoscrizioni effettuate entro diciotto mesi successivi alla conclusione dell’attività di *pre-marketing* sono considerate il risultato di una vera e propria commercializzazione, è stato chiesto di:
- 1) chiarire, eventualmente anche attraverso una modifica della disposizione in esame, che la stessa operi solo nei confronti degli investitori professionali destinatari dell’attività di pre-commercializzazione e non anche nei confronti di quegli investitori professionali che, non essendo stati contattati durante l’attività di pre-commercializzazione, successivamente allo svolgimento della stessa, si rivolgono alla SGR di loro iniziativa per la strutturazione di un FIA diverso da quello pre-commercializzato, ma avente le medesime caratteristiche;
  - 2) precisare nella disposizione in commento se una richiesta di sottoscrizione pervenuta da un investitore professionale entro diciotto mesi dall’avvio della pre-commercializzazione possa essere processata solo dopo l’espletamento della procedura di notifica;

- 3) verificare la coerenza della disposizione in esame rispetto alla fattispecie in cui l'ammissione alle negoziazioni del FIA avvenga in una fase successiva alla commercializzazione del FIA ma comunque nei diciotto mesi dalla data del *pre-marketing*;
- 4) precisare che: *i)* il termine di diciotto mesi decorre dalla data di avvio dell'attività di pre-commercializzazione come indicata nella notifica di cui all'art. 42-bis, comma 5, lett. *b)*, del TUF; *ii)* i gestori sottosoglia non sono tenuti a esperire la procedura di notifica per la commercializzazione di cui all'art. 28-bis del Regolamento Emittenti.

**D.** Relativamente alla possibilità che l'attività di pre-commercializzazione sia svolta da soggetti terzi per conto del gestore, è stato chiesto di confermare che: *i)* i soggetti terzi che intendono svolgere attività di pre-commercializzazione per conto di un gestore devono essere autorizzati ad operare nel proprio Paese di origine ma non è richiesta l'attivazione di un passaporto per l'operatività in Italia; *ii)* lo svolgimento dell'attività di pre-commercializzazione per conto terzi non integra la prestazione di un servizio di collocamento o di un altro servizio di investimento o attività riservata.

\* \* \* \* \*

Tenuto conto dei contributi pervenuti, si rappresenta quanto segue.

**A.** Avuto riguardo alla nozione di pre-commercializzazione prevista nell'art 42-bis, comma 1, del TUF e richiamata nell'art. 14, comma 1, lett. *d-sexies*), del Regolamento Emittenti, si rappresenta che:

- 1) la definizione di pre-commercializzazione presuppone un'iniziativa del gestore indirizzata ai potenziali investitori professionali e quindi è alternativa alla *reverse solicitation*. Resta ferma ovviamente l'ipotesi in cui le sottoscrizioni siano state precedentemente raccolte in regime di *reverse solicitation* e, successivamente, il gestore intenda avviare un'attività di pre-commercializzazione al fine di verificare le opportunità per l'estensione della partecipazione al fondo ad ulteriori investitori;
- 2) la definizione in parola, che recepisce la definizione contenuta nell'art. 4, par. 1, dell'AIFMD, introdotta dalla Direttiva CBDF, mira a sancire un *discrimen* tra l'attività di *pre-marketing*, che non può in nessun caso costituire un'offerta o un collocamento di FIA, e l'attività di commercializzazione. Fermo restando che rientra nella responsabilità del gestore verificare, di volta in volta, se rapporti con eventuali investitori professionali da lui intrattenuti configurino o meno un'attività di pre-commercializzazione, alla luce della definizione contenuta nell'art. 42-bis del TUF, si rappresenta che a priori non si può escludere che contatti di natura estemporanea o l'attività di *client relationship* possano sfociare in un'attività di *pre-marketing*, qualora, da un punto di vista contenutistico, il contatto con l'investitore si risolva nella "*fornitura di informazioni o comunicazioni, direttamente o indirettamente, su strategie o su idee di investimento [...] al fine di sondare l'interesse [dei potenziali investitori professionali] verso un FIA italiano o UE o un comparto [...]*";
- 3) l'obbligo di comunicare alla Consob lo svolgimento dell'attività di *pre-marketing* è sancito dalla normativa europea e dalla normativa italiana di recepimento (TUF) in capo al gestore; tuttavia, nell'ipotesi in cui quest'ultimo si avvalga di un soggetto terzo per lo



svolgimento di tale attività, la suddetta comunicazione potrà essere trasmessa dal gestore o da tale soggetto terzo.

- B.** In linea con la disciplina unionale, si conferma l'esenzione per i gestori sottosoglia dalla disciplina concernente la pre-commercializzazione di FIA, in coerenza con la previsione contenuta nell'art. 28-bis, comma 11, del Regolamento Emittenti, che esenta i gestori italiani sottosoglia dall'espletamento della procedura per la commercializzazione ivi prevista. Conseguentemente, al **nuovo art. 28.1 viene aggiunto un nuovo comma 7** che dispone in tal senso.

Inoltre, si ritiene di **intervenire anche sul comma 11 dell'art. 28-bis** al fine di prevedere espressamente che l'esenzione ivi prevista per i gestori sottosoglia non riguarda l'applicabilità nei loro confronti della disciplina sulle *local facilities* di cui ai commi 2-bis, 2-ter, 2-quater, 2-quinquies e 2-sexies del medesimo articolo, quando commercializzano FIA agli investitori non professionali individuati dall'art. 14 del D.M. n. 30/2015.

- C.** Relativamente alla presunzione prevista nel comma 3 dell'art. 28.1, si ritiene che:

- 1) alla luce della formulazione dell'art. 30 bis dell'AIFMD e della necessità di scongiurare possibili elusioni della normativa in parola, la presunzione stabilita nel comma 3 dell'art. 28.1 (secondo cui le sottoscrizioni effettuate entro diciotto mesi successivi alla conclusione dell'attività di pre-commercializzazione sono considerate il risultato di una vera e propria commercializzazione) opera, in relazione all'OICR oggetto di pre-commercializzazione, nei confronti delle sottoscrizioni effettuate anche da parte di investitori che non siano stati destinatari della pre-commercializzazione, in quanto – in base al dettato unionale - la pre-commercializzazione non è compatibile con la *reverse solicitation* e, conseguentemente, quest'ultima non può essere fatta valere in concomitanza con lo svolgimento della pre-commercializzazione e fino a 18 mesi dallo svolgimento della stessa. Tuttavia, nel caso specifico in cui gli investitori, a seguito della pre-commercializzazione, si rivolgano al gestore al fine di richiedere l'istituzione di un FIA diverso e aggiuntivo rispetto a quello oggetto della pre-commercializzazione, ma avente caratteristiche analoghe a quest'ultimo, si ritiene che l'attività di *reverse solicitation* possa essere ammessa. Ciò in quanto l'attività di pre-commercializzazione si configura come tale (*cf.* art. 42-bis del TUF) in relazione ad uno specifico FIA (sia esso istituito o meno), mentre, nella situazione sopra rappresentata, la *reverse* si rivolgerebbe ad un FIA differente;
- 2) conseguentemente, eventuali richieste di sottoscrizione pervenute entro diciotto mesi dall'avvio della pre-commercializzazione potranno essere regolate solo nel contesto della fase di commercializzazione avviata a seguito dell'espletamento della procedura di notifica;
- 3) coerentemente, l'ammissione alle negoziazioni del FIA avvenuta nei diciotto mesi dalla data del *pre-marketing* richiede l'espletamento della procedura di notifica per la commercializzazione;
- 4) è accoglibile la richiesta di precisare nell'**art. 28.1, comma 3**, la data di decorrenza dei diciotto mesi mentre, invece, è da considerarsi superata la richiesta di specificare nella disposizione in commento che i gestori sottosoglia non sono tenuti a esperire la procedura di notifica per la commercializzazione di cui all'art. 28-bis del Regolamento Emittenti, alla

luce dall'accoglimento della richiesta di esentare tali gestori dalla disciplina sulla pre-commercializzazione.

- D.** Relativamente alla possibilità che l'attività di pre-commercializzazione sia svolta da soggetti terzi per conto del gestore, si osserva che l'attuale panorama normativo europeo induce a ritenere che i soggetti terzi che possono svolgere l'attività di pre-commercializzazione – che non configura lo svolgimento di un servizio di investimento o di un'attività riservata – devono essere autorizzati ai sensi delle normative citate nell'art. 30 *bis*, par. 3, dell'AIFMD, nel loro Paese di origine ma, per lo svolgimento di tale attività in Italia, non è richiesta una passaportazione, fatte salve diverse indicazioni che in tal senso potrebbero pervenire a livello europeo. **L'art. 28.1, comma 4, viene modificato** per garantire un maggiore allineamento con il dettato normativo europeo, avuto riguardo all'individuazione dei soggetti che possono svolgere l'attività di pre-commercializzazione per conto del gestore.

Da ultimo, si ritiene di **introdurre nell'art. 28.1 un nuovo comma 5** che recepisce il par. 4 dell'art. 30 *bis* dell'AIFMD secondo cui il GEFIA UE “*garantisce che la pre-commercializzazione sia adeguatamente documentata*”.

### **2.2.3 Osservazioni relative alle disposizioni sulla documentazione d'offerta in tema di sostenibilità (art. 13-bis del Regolamento Emittenti, Allegato 1B, Schema 1, e Allegato 1D)**

Relativamente all'adeguamento del Regolamento Emittenti agli obblighi di informativa precontrattuale previsti dal Regolamento SFDR e dal Regolamento Tassonomia<sup>27</sup>, le osservazioni pervenute hanno riguardato:

- A. l'entrata in vigore degli obblighi informativi di cui all'art. 7 del Regolamento SFDR;
  - B. le modalità con le quali deve essere resa la *disclosure* prevista dal Regolamento SFDR e dal Regolamento Tassonomia;
  - C. l'eventuale inserimento dell'informativa precontrattuale prevista dal Regolamento SFDR e dal Regolamento Tassonomia all'interno del documento per la quotazione redatto secondo lo Schema 2 dell'Allegato 1B al Regolamento Emittenti.
- A.** È stato chiesto di prevedere l'entrata in vigore degli obblighi informativi di cui all'art. 7 del Regolamento SFDR dal 30 dicembre 2022, in linea con quanto previsto dalla disciplina europea.
- B.** Con riferimento all'informativa precontrattuale di cui agli artt. 8 e 9 del Regolamento SFDR, è stato chiesto di precisare che la stessa, in linea con quanto previsto nel *Final Report on draft Regulatory Technical Standards* del 22 ottobre 2021, sia fornita in uno specifico allegato ai documenti di offerta.
- C.** È stato chiesto di specificare, con riferimento all'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR UE, che l'informativa precontrattuale prevista dal Regolamento SFDR e dal

---

<sup>27</sup> Cfr. art. 13-bis, nuovo comma 5-bis, Allegato 1B, Schema 1, Parte I, Sezione B, paragrafo 19, nuova lett. I-BIS) e Allegato 1D, nuova lett. a.4-bis).

Regolamento Tassonomia deve essere inserita anche all'interno del documento per la quotazione di OICVM UE e di FIA aperti riservati di GEFIA UE, redatto secondo lo Schema 2 dell'Allegato 1B. Tale Schema non è stato sottoposto a consultazione con il documento dello scorso 11 febbraio.

\* \* \* \* \*

Tenuto conto dei contributi pervenuti, si rappresenta quanto segue.

A. Nella delibera con la quale si apportano al Regolamento Emittenti le modifiche oggetto della presente relazione illustrativa si prevede che:

- l'obbligo informativo di cui all'art. 7 del Regolamento SFDR (relativo alla trasparenza degli effetti negativi per la sostenibilità a livello di prodotto finanziario) - in conformità al termine previsto dalla medesima disposizione - deve essere adempiuto entro il 30 dicembre 2022 soltanto nel caso in cui i gestori prendano in considerazione i principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità ai sensi dell'art. 4, parr. 1, lett. a), 3 e 4, del medesimo Regolamento<sup>28</sup>;
- gli obblighi di informativa precontrattuale previsti dal nuovo comma 5-bis dell'art. 13-bis, dalla nuova lett. I-BIS) contenuta nell'Allegato 1B, Schema 1, Parte I, Sezione B, paragrafo 19, e dalla nuova lettera a.4-bis), dell'Allegato 1D, non ancora divenuti applicabili ai sensi dell'art. 20 del Regolamento SFDR e dell'art. 27 del Regolamento Tassonomia, si applicano a decorrere dalle date di applicazione per essi previste dai citati regolamenti europei.

Da ultimo, si rappresenta che la delibera di modifica del Regolamento Emittenti prevede anche una disposizione transitoria per consentire l'aggiornamento della documentazione d'offerta in relazione alle offerte di OICR in corso di svolgimento.

B. Avuto riguardo alle modalità con cui deve essere fornita la *disclosure* in esame, **vengono modificati il nuovo comma 5-bis dell'art. 13-bis, l'Allegato 1B, Schema 1, Parte I, Sezione B, paragrafo 19, lett. I-BIS) e l'Allegato 1D, lett. a.4-bis)**, al fine di chiarire che l'informativa precontrattuale prevista dagli artt. 6, 7, 8 e 9 del Regolamento SFDR e dagli artt. 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia deve essere fornita nel prospetto/documento di offerta (in caso di FIA non sottoposti all'obbligo di prospetto) o in un apposito allegato, sulla base di quanto previsto dall'art. 6 del Regolamento SFDR e dai *Regulatory Technical Standards* adottati dalla Commissione europea ai sensi degli artt. 8 e 9 del Regolamento SFDR.

C. Relativamente alla richiesta di prevedere, con riferimento all'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR UE, che l'informativa precontrattuale di cui al Regolamento SFDR e al Regolamento Tassonomia sia inserita anche all'interno del documento per la quotazione di OICVM UE e di FIA aperti riservati di GEFIA UE, la stessa si ritiene non accoglibile. Ciò al

---

<sup>28</sup> Infatti, soltanto in tali ipotesi, il citato art. 7, al par. 1, prevede la data del 30 dicembre 2022, laddove, invece, l'obbligo di informativa in esame, riferibile ai gestori che, ai sensi dell'art. 4, par. 1, lett. b), del Regolamento SFDR non prendono in considerazione gli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, è divenuto applicabile dal 10 marzo 2021 (cfr., anche, richiamo di attenzione n. 3/2021 del 4 marzo 2021, pubblicato sul sito internet della Consob nonché l'*Updated Joint ESA Supervisory Statement on the application of the Sustainable Finance Disclosure Regulation*, del 24 marzo 2022).

fine di evitare una duplicazione dell'informativa in parola che, ai sensi dell'art. 6 del Regolamento SFDR, sarà già contenuta nella documentazione d'offerta la cui pubblicazione è richiesta dagli artt. 59 e 60 del Regolamento Emittenti, ai fini, rispettivamente, dell'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA italiani riservati aperti gestiti da un GEFIA UE e di quote o azioni di OICVM UE.

#### 2.2.4 Altre osservazioni

Ulteriori osservazioni pervenute da parte dei partecipanti alla consultazione hanno riguardato le seguenti disposizioni del Regolamento Emittenti:

##### A. Art. 19-ter

È stato chiesto di modificare le disposizioni dell'art. 19-ter che sono state sottoposte a consultazione al fine di recepire il nuovo par. 8 dell'art. 93 della Direttiva UCITS secondo cui gli OICVM UE devono informare sia l'autorità *home* che l'autorità *host* (e quindi la Consob) delle modifiche alle informazioni contenute nella lettera di notifica e delle modifiche relative alle categorie di azioni da commercializzare, almeno un mese prima di attuare le modifiche.

Inoltre, è stata evidenziata l'opportunità di identificare quali informazioni contenute nella lettera di notifica rilevino ai fini del preavviso di almeno un mese.

\* \* \* \* \*

Alla luce delle osservazioni pervenute, **l'art. 19-ter viene modificato** come segue:

- il comma 1 viene ripristinato nella sua formulazione vigente, in modo da disciplinare, in recepimento dell'art. 93, par. 7, della Direttiva UCITS, la comunicazione alla Consob delle modifiche alla documentazione d'offerta allegata alla lettera di notifica;
- il comma 2 viene riformulato in modo da disciplinare la comunicazione alla Consob delle modifiche alle informazioni contenute nella lettera di notifica o dell'offerta in Italia di nuove classi di quote o azioni già commercializzate. Tale comunicazione sarà effettuata secondo modalità che potranno essere specificate dalla Consob con istruzioni operative. Si precisa che la comunicazione potrà essere fatta all'indirizzo di posta elettronica [ucits-update@consob.it](mailto:ucits-update@consob.it);
- il comma 4 viene riformulato in modo da chiarire che permane l'obbligo di deposito della documentazione d'offerta, aggiornata a seguito delle modifiche di cui al comma 2, tramite DEPROF da effettuarsi almeno il giorno precedente la data fissata per l'avvio dell'offerta, ferma restando la comunicazione alla Consob di cui al comma 2 da effettuarsi secondo la tempistica ivi prevista.

Da ultimo, non si ritiene di identificare quali informazioni contenute nella lettera di notifica rilevino ai fini della comunicazione alla Consob delle modifiche sulle stesse intervenute, considerato che l'art. 93, par. 8, della Direttiva UCITS non sembra fare alcuna distinzione al riguardo, riferendosi alle modifiche delle informazioni contenute nella lettera di notifica.

**B. Art. 28-ter**

Nell'ambito del procedimento di notifica per la commercializzazione in uno Stato UE diverso dall'Italia di quote o azioni di FIA da parte di gestori italiani, è stato chiesto di modificare il termine di trenta giorni previsto nel comma 5 (entro il quale la Consob informa l'autorità *host* delle modifiche rilevanti della documentazione e delle informazioni trasmesse con la lettera di notifica che non presentano ripercussioni negative in ordine alla conformità della gestione del FIA rispetto alle norme dell'Unione europea o alle relative disposizioni di attuazione o in ordine all'osservanza delle medesime da parte del gestore) con il termine di "un mese", in linea con quanto previsto dall'art. 32, par. 7, comma 4, dell'AIFMD.

\* \* \* \* \*

Si ritiene di accogliere la richiesta formulata e, pertanto, il **comma 5 dell'art. 28-ter viene modificato** nel senso suggerito.

**C. Art. 28-ter.1**

È stato chiesto di chiarire se l'obbligo informativo di cui al comma 5 dell'art. 28-ter.1, cioè l'obbligo per la Sgr di fornire agli investitori dello Stato membro ospitante, attraverso mezzi elettronici o altri mezzi di comunicazione a distanza, i documenti e le informazioni indicati nel medesimo comma, può essere adempiuto mediante la pubblicazione di tali documenti e informazioni sul sito *internet* della società.

\* \* \* \* \*

Al riguardo, si chiarisce che rientra nella discrezionalità del gestore scegliere quali mezzi elettronici o altri mezzi di comunicazione a distanza utilizzare per fornire agli investitori dello Stato membro ospitante che hanno mantenuto l'investimento nel FIA la documentazione e le informazioni indicate nella disposizione in esame, tenuto anche conto della normativa al riguardo prevista nel Paese ospitante.

**D. Artt. 34-octies e 34-novies**

Relativamente alle disposizioni concernenti l'attività pubblicitaria, è stato chiesto di:

- 1) chiarire se l'obbligo di comunicazione alla Consob, previsto dall'art. 101, comma 1, del TUF e dall'art. 34-octies, comma 01, del Regolamento Emittenti, riguardi qualunque forma di comunicazione di *marketing*, come definita dalla normativa europea (Regolamento CBDF) e specificata negli Orientamenti ESMA sulle comunicazioni di *marketing* del 2 agosto 2021 (ESMA34-45-1272), o solamente le forme di pubblicità in senso stretto che integrano gli annunci pubblicitari di cui si chiede un chiarimento sulla definizione in positivo;
- 2) specificare nelle disposizioni in commento che per OICR aperti si intendono sia gli OICVM che i FIA.

\* \* \* \* \*

Relativamente alle osservazioni pervenute, si osserva che:

- 1) l'utilizzo, sia nell'art. 101, comma 1, del TUF sia nell'art. 34-octies, comma 01, del Regolamento Emittenti, della generica locuzione "qualsiasi tipo di pubblicità" è sufficiente

a ritenere la stessa idonea a ricomprendere, al suo interno, le comunicazioni di *marketing* di cui alla normativa europea in tema di operatività transfrontaliera dei fondi;

- 2) già la normativa primaria di riferimento (TUF), quando si riferisce agli OICR aperti, intende ricomprendere all'interno di tale locuzione sia gli OICVM che i FIA aperti [*cfr.*, ad esempio, nella Parte IV, Titolo II, Capo I, la Sezione I (“*Offerta al pubblico di titoli e di prodotti finanziari diversi dalle quote o azioni di Oicr aperti*”) e la Sezione II (“*Offerta al pubblico di quote o azioni di Oicr aperti*”)] e pertanto non si ritiene di introdurre la specificazione richiesta.

**E. Allegato 1B, Schema 1, Parte I, Sezione A, paragrafo 9 e Allegato 1D, lett. a.1)**

È stato chiesto di esplicitare, nell'ambito dell'illustrazione degli specifici rischi cui gli investitori incorrono in caso di sottoscrizione di quote di fondi, il rischio di sostenibilità, come definito dall'art. 2, par. 1, n. 22), del Regolamento SFDR.

\* \* \* \* \*

**Si ritiene di accogliere la modifica suggerita** in base alla quale il rischio di sostenibilità risulterebbe annoverato anche tra i rischi generali connessi alla partecipazione al fondo.

**3. INDICATORI CHE SARANNO UTILIZZATI AI FINI DELLA SUCCESSIVA REVISIONE DELL'ATTO**

La Consob sottoporrà a revisione le disposizioni adottate, in conformità a quanto previsto dall'art. 8 del regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale ai sensi dell'art. 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni, adottato con delibera n. 19654/2016.

Ai fini della successiva revisione dell'intervento regolamentare, si terrà conto dei potenziali impatti sulla disciplina in esame rinvenienti dal processo di riforma dell'AIFMD avviato in data 29 novembre 2021, con la pubblicazione da parte della Commissione Europea di una proposta di revisione di tale Direttiva nonché dell'impatto sul mercato domestico delle seguenti discipline:

- a) disciplina relativa alle strutture a disposizione degli investitori, tenuto anche conto della ricorrenza delle ipotesi in cui i gestori decidano di avvalersi di soggetti terzi per lo svolgimento dei compiti posti in essere in capo a tali strutture;
- b) disciplina relativa alla pre-commercializzazione di FIA riservati, tenuto anche conto della ricorrenza del fenomeno sia dal punto di vista delle attività di *pre-marketing* comunicate alla Consob sia dal punto di vista delle procedure di commercializzazione avviate a seguito dell'attività di pre-commercializzazione svolta.

**4. ARTICOLATO FINALE DEL REGOLAMENTO EMITTENTI**

Nell'**Appendice 1** è riportato il testo finale del Regolamento Emittenti in cui sono evidenziate in barrato/grassetto le modifiche rispetto alla versione vigente.



*Modifiche al Regolamento Emittenti in materia di distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo finalizzate all'adeguamento al regolamento (UE) 2019/1156 e alla direttiva (UE) 2019/1160 e ulteriori modifiche per l'adeguamento, limitatamente ad alcuni aspetti, al regolamento (UE) 2019/2088 e al regolamento (UE) 2020/852*

PARTE I  
FONTI NORMATIVE E DEFINIZIONI

Art. 1  
(*Fonti normative*)

1. Il presente regolamento è adottato ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera *w-quater.1*), **dell'articolo 6, comma 2**, dell'articolo 42, commi 1, e 3 e **4-bis, dell'articolo 42-bis, commi 8 e 9**, dell'articolo 43, commi 6, **7-ter, e 8 e 8-bis**, dell'articolo 44, commi 4, **5, lettera e**), e 6, dell'articolo 45, comma 5, dell'articolo 46, commi 1 e 4, dell'articolo 91-bis, dell'articolo 95, commi 1 e 2, dell'articolo 97, comma 2, dell'articolo 98-ter, commi 1 e 3, dell'articolo 98-quater, comma 1, dell'articolo 98-quinquies, comma 2, dell'articolo 100, commi 3 e 4, dell'articolo 101, commi 1 e 3, dell'articolo 101-bis, commi 3-bis e 4-ter, dell'articolo 101-ter, commi 3 e 5, dell'articolo 102, comma 1, dell'articolo 103, comma 4, dell'articolo 104-ter, comma 3, dell'articolo 105, commi 3 e 3-bis, dell'articolo 106, commi 3, 3-bis, e 5, dell'articolo 107, comma 2, dell'articolo 108, comma 7, dell'articolo 112, dell'articolo 113-bis, dell'articolo 113-ter, commi 3 e 5, dell'articolo 114, commi 1, 3, 5, 7, 9 e 10, dell'articolo 114-bis, comma 3, dell'articolo 115, dell'articolo 116, commi 1 e 1-bis, dell'articolo 118-bis, dell'articolo 120, comma 4, dell'articolo 122, comma 2, dell'articolo 124, dell'articolo 124-ter, dell'articolo 125-bis, comma 1, dell'articolo 125-ter, comma 2, dell'articolo 127, dell'articolo 127-quinquies, comma 2, dell'articolo 132, dell'articolo 133, dell'articolo 135-ter, dell'articolo 135-sexies, dell'articolo 135-undecies, commi 2 e 5, dell'articolo 144, comma 1, dell'articolo 147-ter, commi 1 e 1-ter, dell'articolo 148, commi 1-bis e 2, dell'articolo 148-bis, commi 1 e 2, dell'articolo 154-bis, comma 5-bis, dell'articolo 154-ter, comma 6, dell'articolo 155, comma 3, dell'articolo 159, comma 7, dell'articolo 160, dell'articolo 165, comma 2, dell'articolo 165-bis, comma 3, dell'articolo 183, dell'articolo 205 del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 e dell'articolo 11, comma 2, lettera *b*), della legge n. 262 del 28 dicembre 2005.

(...)

PARTE II  
APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO

TITOLO I  
OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E VENDITA  
DI PRODOTTI FINANZIARI

Capo I  
Disposizioni generali

Art. 3

*(Definizioni e normativa applicabile)*

1. Nel presente Titolo si intendono per:

*... omissis ...*

*d)* “disposizioni attuative”: gli atti delegati adottati dalla Commissione europea ai sensi dell’articolo 44 del regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017 e le relative norme tecniche di regolamentazione e di attuazione adottate dalla Commissione europea ai sensi degli articoli 10 e 15 del Regolamento 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010;

***d-bis)* “Regolamento SFDR”: il regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari;**

***d-ter)* “Regolamento Tassonomia”: il regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all’istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088;**

*... omissis ...*

Capo II

Disposizioni riguardanti i titoli e gli altri prodotti finanziari  
diversi dalle quote o azioni di OICR aperti

(...)

Art. 13-bis

*(Ulteriori disposizioni in tema di FIA chiusi)*

1. Il modulo di sottoscrizione è trasmesso alla Consob, unitamente al prospetto, secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative.

2. Il modulo di sottoscrizione contiene almeno gli elementi di identificazione dell’offerta e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta un’agevole lettura:

*a)* l’indicazione dei fondi o dei comparti dei FIA offerti in Italia e delle relative classi;

*b)* gli elementi e le informazioni da indicare secondo quanto previsto dal regolamento di gestione o dallo statuto del FIA;

***b-bis)* informazioni sulle strutture per gli investitori messe a disposizione in Italia ai sensi degli articoli 28-bis, comma 2-bis, 28-quater, comma 1, lettera h-ter), 28-septies, comma 3-bis, 28-octies, comma 2, lettera a), e 28-novies, comma 5-bis, qualora tali informazioni non siano già disponibili per gli investitori secondo le modalità previste dal regolamento di gestione o dallo statuto del FIA;**



... *omissis* ...

5. Gli offerenti inseriscono le informazioni di cui all'articolo 23, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2011/61/UE e le informazioni di cui all'articolo 14 del Regolamento (UE) 2015/2365 e della sezione B dell'Allegato al medesimo Regolamento, non contenute nel prospetto, in un'apposita appendice allo stesso allegata, resa pubblica secondo le modalità e la tempistica previste per il prospetto.

**5-bis. Gli offerenti inseriscono le informazioni previste dagli articoli 6, 7, 8 e 9 del Regolamento SFDR, nei casi ivi previsti, e le informazioni previste dagli articoli 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia, nei casi ivi previsti, nel prospetto o in un apposito allegato secondo quanto previsto dall'articolo 6 del Regolamento SFDR e dalle norme tecniche di regolamentazione adottate dalla Commissione europea ai sensi degli articoli 8 e 9 del Regolamento SFDR.**

... *omissis* ...

### Capo III

Disposizioni riguardanti la commercializzazione di quote o azioni di OICR

#### Sezione I

Disposizioni generali

#### Art. 14

*(Definizioni)*

1. Nel presente Capo si intendono per:

... *omissis* ...

*d-quinquies*) “modifiche rilevanti”: le modifiche significative disciplinate dall'articolo 106 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013;

***d-sexies*) “pre-commercializzazione di FIA riservati”: l'attività prevista dall'articolo 42-bis, comma 1, del Testo unico.**

*1-bis*. Ove non diversamente specificato, ai fini delle disposizioni di cui al presente Capo, valgono le disposizioni contenute nel Testo unico.

#### Art. 15

*(Obblighi generali)*

1. Fermi restando gli obblighi di consegna prima della sottoscrizione regolati dalle Sezioni successive, il prospetto d'offerta aggiornato e i documenti ad esso allegati sono consegnati gratuitamente all'investitore che ne faccia richiesta.

2. Gli offerenti di quote o azioni di OICVM rendono disponibili nel proprio sito internet una versione aggiornata del KIID, del prospetto, della documentazione contabile nonché, ove non

contenuti nel prospetto, del regolamento di gestione o dello statuto degli OICVM, consentendone l'acquisizione su supporto durevole.

**3. Fermo restando quanto previsto dagli articoli 22-bis, 28-quater, comma 6-bis, e 28-novies.1,** Gli offerenti di quote o azioni di OICR comunicano alla Consob i casi di cessazione o interruzione dell'offerta relativa a prospetti pubblicati, secondo le modalità specificate dalla Consob con istruzioni operative.

... *omissis* ...

(...)

Sezione III  
OICVM UE

(...)

Art. 19-ter  
(Procedura di aggiornamento)

1. Ove non diversamente previsto dal presente articolo, gli offerenti comunicano tempestivamente alla Consob, secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative, le modifiche e gli aggiornamenti dei documenti previsti dall'articolo 19-bis, comma 3, lettere a) e b) descrivendo la modifica o gli aggiornamenti effettuati ovvero allegando la nuova versione del documento aggiornato o modificato. Si applica l'articolo 19-bis, comma 4.

2. ~~Con la stessa modalità prevista dal comma 1~~ **Almeno un mese prima di attuare le modifiche,** gli offerenti comunicano preventivamente alla Consob le modifiche delle informazioni **contenute nella lettera di notifica di cui all'articolo 19-bis, comma 1** ~~sugli accordi di commercializzazione contenute nella lettera di notifica~~ o l'offerta in Italia di nuove classi di quote o azioni **appartenenti a OICVM o comparti di OICVM già commercializzatei. La Consob può dettare istruzioni operative al riguardo.**

3. La comunicazione alla Consob degli aggiornamenti della documentazione contabile si intende assolta mediante la loro messa a disposizione sul sito internet dell'offerente.

4. La comunicazione alla Consob degli aggiornamenti e delle modifiche previste dai ~~commai 1 e 2~~ **comportino l'aggiornamento del KIID, del prospetto o del modulo di sottoscrizione si intende** ~~assolta~~ **con il deposito dei predetti documenti effettuato ai sensi dell'articolo 20. Quando le modifiche e gli aggiornamenti di cui al comma 2 comportano l'aggiornamento del KIID, del prospetto o del modulo di sottoscrizione, il deposito presso la Consob dei predetti documenti è effettuato ai sensi dell'articolo 20.**

Art. 19-quater  
(~~Modalità di esercizio in Italia dei diritti degli investitori~~ **Strutture a disposizione degli investitori**)

1. ~~L'offerente e il depositario definiscono le modalità per lo svolgimento delle funzioni di intermediazione nei pagamenti connessi con la partecipazione agli OICVM indicati alla presente sezione, quali sottoscrizioni, rimborsi e corresponsione di dividendi, utilizzando intermediari a ciò~~

~~abilitati aventi sede nell'Unione europea.~~ **L'OICVM UE mette a disposizione in Italia strutture per gli investitori con il compito di:**

- a) eseguire gli ordini di sottoscrizione, riacquisto e rimborso e corrispondere gli ulteriori pagamenti a favore degli investitori connessi all'investimento in quote o azioni di OICVM UE, conformemente alle condizioni previste nella documentazione d'offerta, fatto salvo il caso di ammissione alle negoziazioni dell'OICVM;**
- b) fornire agli investitori informazioni su come impartire gli ordini previsti dalla lettera a) e sulle modalità di pagamento derivanti dall'esecuzione degli ordini di riacquisto e di rimborso;**
- c) facilitare la gestione delle informazioni e l'accesso alle procedure e ai meccanismi di trattamento dei reclami previsti dall'articolo 15 della direttiva 2009/65/CE, in modo da garantire un adeguato trattamento dei reclami degli investitori e l'esercizio dei loro diritti;**
- d) mettere a disposizione degli investitori, affinché possano prenderne visione e possano ottenerne una copia, la documentazione d'offerta prevista dall'articolo 20 e i relativi aggiornamenti previsti dall'articolo 21, la relazione annuale e semestrale nonché, ove non contenuti nel prospetto, il regolamento di gestione e lo statuto dell'OICVM, e le informazioni relative al prezzo di emissione o di vendita, di riacquisto o di rimborso delle quote o delle azioni dell'OICVM;**
- e) fornire agli investitori, su supporto durevole, le informazioni relative ai compiti svolti dalle strutture per gli investitori di cui al presente articolo;**
- f) agire come punto di contatto per eventuali comunicazioni con la Consob e la Banca d'Italia.**

~~2. I rapporti tra gli investitori stabiliti in Italia e la sede statutaria e amministrativa degli OICVM all'estero sono intrattenuti:~~

- ~~a) da una succursale dell'offerente insediata in Italia;~~
- ~~b) dalla SGR, insediata in Italia, gestore dell'OICVM;~~
- ~~c) da banche, insediate in Italia, abilitate alla funzione di intermediazione nei pagamenti;~~
- ~~d) da intermediari, insediati in Italia, incaricati del collocamento o della commercializzazione delle quote o azioni dell'OICVM.~~

**I compiti di cui al comma 1 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. La nomina del soggetto terzo da parte dell'OICVM UE risulta da un contratto scritto nel quale sono specificati:**

- a) i compiti, tra quelli previsti dal comma 1, che devono essere svolti dal soggetto terzo;**
- b) l'obbligo per l'OICVM UE di trasmettere al soggetto terzo tutte le informazioni e i documenti necessari per lo svolgimento dei compiti ai sensi del comma 1.**

~~3. Le attività di cui al comma 2, ove non espletate da una succursale dell'offerente in Italia, sono disciplinate in apposite convenzioni stipulate con gli intermediari incaricati. Le strutture a disposizione degli investitori sono fornite in lingua italiana.~~

~~4. Gli intermediari di cui al comma 2~~ **Le strutture per gli investitori di cui al comma 1** provvedono, nei confronti degli investitori stabiliti in Italia, all'adempimento degli obblighi di gestione degli ordini e di rendicontazione prescritti dall'articolo 51, commi 1, 2, 3, 4, limitatamente al richiamo all'articolo 67 del Regolamento (UE) 2017/565, e 5 e dall'articolo 60, commi 1, 2 e 3, limitatamente al richiamo all'articolo 59 del Regolamento (UE) 2017/565, del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018. **Si applica il comma 2.**

~~5. Nel caso in cui le quote o azioni di un OICVM siano commercializzate esclusivamente mediante tecniche di comunicazione a distanza, i rapporti con gli investitori possono essere intrattenuti avvalendosi di tali tecniche, a condizione che le stesse assicurino agli investitori stabiliti in Italia i medesimi servizi prestati dagli intermediari di cui al comma 3.~~

6. Le disposizioni dei commi **1, 2, 3, e 4 e-5**, non si applicano agli OICVM la cui offerta in Italia è rivolta esclusivamente a investitori qualificati, come definiti dall'articolo 34-ter, comma 1, lettera b).

7. Nel caso di OICVM ammessi alla quotazione in un mercato regolamentato, gli offerenti assicurano agli investitori che acquistano le quote o azioni sul mercato secondario la possibilità di rimborso, tramite gli intermediari abilitati, a valere sul patrimonio degli stessi OICVM ove il valore di quotazione presenti uno scostamento significativo dal valore unitario della quota, secondo le modalità previste dal prospetto.

## Art. 20

### *(Pubblicazione in Italia della documentazione d'offerta)*

1. Per l'offerta di quote o azioni degli OICVM di cui alla presente Sezione, il prospetto e il KIID sono pubblicati in Italia al termine della procedura di notifica prevista dall'articolo 19-bis.

*... omissis ...*

5. Il modulo di sottoscrizione è depositato presso la Consob almeno il giorno precedente alla sua data di validità, secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative. Il modulo di sottoscrizione contiene almeno gli elementi di identificazione dell'operazione e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta un'agevole lettura:

a) l'obbligo di consegnare il KIID prima della sottoscrizione;

b) gli specifici costi applicati in Italia;

c) la denominazione del soggetto che cura l'offerta in Italia;

**c-bis) informazioni sulle strutture per gli investitori messe a disposizione in Italia ai sensi dell'articolo 19-quater, qualora tali informazioni non siano già disponibili per gli investitori secondo le modalità previste dal regolamento o dallo statuto dell'OICVM;**

... *omissis* ...

(...)

**Art. 22**  
*(Obblighi informativi)*

1. Gli offerenti diffondono in Italia i documenti e le informazioni resi pubblici nello Stato di provenienza nei termini e con le modalità in tale Stato previste, salve le disposizioni dei commi 3 e 4.

2. Le relazioni annuali e semestrali nonché, ove non contenuti nel prospetto, il regolamento di gestione e lo statuto degli OICVM sono messi a disposizione del pubblico, nella versione in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, ~~presso la succursale italiana dell'offerente ove esistente. I partecipanti hanno diritto di ottenere, anche a domicilio, copia dei predetti documenti.~~

... *omissis* ...

**Art. 22-bis**  
*(Cessazione della commercializzazione di OICVM UE)*

**1. Nel caso previsto dall'articolo 42, comma 4-bis, del Testo unico, di cessazione in Italia della commercializzazione di quote o azioni di un OICVM UE, la Consob riceve dall'autorità dello Stato membro di origine dell'OICVM:**

**a) la notifica prevista dall'articolo 42, comma 4-bis, del Testo unico;**

**b) le eventuali modifiche apportate ai documenti previsti dall'articolo 19-bis, comma 3.**

(...)

Sezione V  
FIA italiani e UE aperti

**Art. 27**  
*(Comunicazione alla Consob, redazione e pubblicazione della documentazione d'offerta)*

1. Ai fini dell'offerta al pubblico di FIA aperti di cui alla presente Sezione, la comunicazione prevista dall'articolo 98-ter, comma 1, del Testo unico, sottoscritta dall'offerente, contiene una sintetica descrizione dell'offerta e l'attestazione dei presupposti necessari per l'avvio della stessa. Alla comunicazione sono altresì allegati il KIID e il prospetto. Il KIID è redatto in conformità alle disposizioni dell'Unione europea richiamate dall'articolo 14, comma 1, lettera d), ove compatibili. Il prospetto è redatto secondo lo schema previsto dall'articolo 17, comma 3, ove compatibile.

*1-bis.* Ai FIA aperti italiani si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 15-bis, commi 1-bis, 2, 3 e 4, 16, commi 2, 3, 4 e 5, 17, commi 2 e 4, 17-bis e 18.

1-ter. Ai FIA aperti UE si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 19-*quater*, **commi 4 e 7**, 20 e 21.

...*omissis*...

**Art. 27-bis**  
*(Obblighi informativi)*

1. Il valore unitario della quota o azione dei FIA disciplinati dalla presente sezione, calcolato con la periodicità richiesta dal regolamento o dallo statuto, è pubblicato con la medesima frequenza secondo modalità appropriate e idonee a garantire un'agevole consultazione della fonte e la pubblicità dell'informazione.

2. La modifica dell'accordo stipulato con il depositario attraverso l'inserimento di clausole volte ad escluderne la responsabilità in caso di perdita di strumenti finanziari detenuti da terzi, ove intervenga durante l'esecuzione dell'accordo medesimo, è portata senza indugio a conoscenza dei partecipanti dei FIA disciplinati dalla presente sezione, secondo le modalità indicate dal relativo prospetto.

3. Ai FIA aperti italiani si applicano, altresì, gli obblighi informativi previsti dall'articolo 19, commi 1 e 2.

4. Ai FIA aperti UE si applicano, altresì, ove compatibili, gli obblighi informativi previsti dall'articolo 22, commi 2 e 4.

... *omissis* ...

(...)

**Sezione V-bis.1**  
**Pre-commercializzazione di FIA presso investitori professionali**

**Art. 28.1**  
*(Pre-commercializzazione di FIA da parte di Sgr, Sicav e Sicaf)*

**1. La Sgr che svolge la pre-commercializzazione di FIA presso investitori professionali in Italia o in altri Stati dell'UE trasmette alla Consob la comunicazione prevista dall'articolo 42-bis, comma 5, del Testo unico, entro quattordici giorni dall'inizio della pre-commercializzazione.**

**2. La comunicazione prevista dal comma 1 è redatta su supporto cartaceo o per via elettronica e contiene le informazioni indicate dall'articolo 42-bis, comma 5, del Testo unico. La Consob può dettare istruzioni operative al riguardo.**

**3. Eventuali sottoscrizioni di quote o azioni di FIA effettuate da investitori professionali entro diciotto mesi dalla data di inizio dello svolgimento dell'attività di pre-commercializzazione indicata dalla Sgr nella notifica ai sensi dell'articolo 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.

**4. Ai sensi dell'articolo 42-bis, comma 9, del Testo unico, l'attività di pre-commercializzazione per conto di una Sgr può essere svolta unicamente dai seguenti soggetti terzi:**

**a) un'impresa di investimento autorizzata ai sensi della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014;**

**b) una banca autorizzata ai sensi della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013;**

**c) una società di gestione di OICVM autorizzata ai sensi della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 luglio 2009;**

**d) un gestore italiano e un GEFIA UE autorizzati ai sensi della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011;**

**e) un soggetto che agisce come agente collegato ai sensi della direttiva 2014/65/UE.**

**5. La Sgr garantisce che la pre-commercializzazione sia adeguatamente documentata.**

**6. Le disposizioni del presente articolo relative alle Sgr si applicano anche alle Sicav e alle Sicaf che gestiscono i propri patrimoni.**

**7. Le disposizioni del presente articolo non si applicano ai gestori indicati dall'articolo 35-undecies del Testo unico.**

*Sezione V-ter*

Procedure per la commercializzazione di FIA  
nei confronti di investitori professionali nell'Unione europea

*Art. 28-bis*

*(Commercializzazione in Italia di quote o azioni di FIA  
da parte di Sgr, Sicav e Sicaf)*

1. La Sgr che intende avviare la commercializzazione in Italia delle quote di FIA italiani riservati e FIA UE, dalla stessa gestiti, trasmette preventivamente alla Consob una lettera di notifica per ciascun FIA che intende commercializzare.

2. La lettera di notifica prevista dal comma 1 è redatta secondo le istruzioni operative dettate dalla Consob e contiene la documentazione e le informazioni indicate dall'articolo 43, comma 3, **lettere a), b), c), d), e), f) e g)**, del Testo unico, compreso il documento di offerta indicato nell'articolo 28, comma 1, **fermo restando quanto previsto nel comma 2-bis**.

Si applica l'articolo 28, comma 6-bis.

**2-bis. Nel caso in cui la commercializzazione di FIA UE sia rivolta alle categorie di investitori individuate dal regolamento ministeriale, la lettera di notifica contiene, altresì, le informazioni**

sulle strutture per gli investitori previste dall'articolo 44 del Testo unico che la Sgr mette a disposizione in Italia con il compito di:

*a)* eseguire gli ordini di sottoscrizione, pagamento, riacquisto e rimborso impartiti dagli investitori del FIA, conformemente alle condizioni previste nei documenti del FIA, fatto salvo il caso in cui la commercializzazione del FIA UE avvenga contestualmente all'ammissione alle negoziazioni dello stesso;

*b)* fornire agli investitori informazioni su come impartire gli ordini previsti dalla lettera *a)* e sulle modalità di pagamento derivanti dall'esecuzione degli ordini di riacquisto e di rimborso;

*c)* facilitare la gestione delle informazioni relative all'esercizio da parte degli investitori dei diritti derivanti dall'investimento nel FIA in Italia;

*d)* mettere a disposizione degli investitori la relazione annuale e le informazioni previste dall'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE, affinché gli stessi possano prenderne visione e ottenerne una copia;

*e)* fornire agli investitori, su supporto durevole, le informazioni relative ai compiti svolti dalle strutture per gli investitori di cui al presente comma;

*f)* agire come punto di contatto per eventuali comunicazioni con la Consob e la Banca d'Italia.

*2-ter.* I compiti di cui al comma *2-bis* possono essere svolti anche per via elettronica dalla Sgr o da un soggetto terzo nel rispetto della regolamentazione e della vigilanza concernenti i compiti da svolgere, o da entrambi. La nomina del soggetto terzo da parte della Sgr risulta da un contratto scritto nel quale sono specificati:

*a)* i compiti, tra quelli previsti dal comma *2-bis*, che devono essere svolti dal soggetto terzo;

*b)* l'obbligo per la Sgr di trasmettere al soggetto terzo tutte le informazioni e i documenti necessari per lo svolgimento dei compiti ai sensi del comma *2-bis*.

*2-quater.* Le strutture a disposizione degli investitori sono fornite in lingua italiana.

*2-quinquies.* Resta fermo quanto previsto dall'articolo 26 del regolamento (UE) 2015/760 del 29 aprile 2015, relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine.

*2-sexies.* Le disposizioni dei commi *2-bis*, *2-ter*, *2-quater* e *2-quinquies* si applicano anche all'offerta di FIA che ricada in uno dei casi di esenzione previsti nell'articolo *34-ter*, ad eccezione dell'offerta rivolta esclusivamente a investitori professionali.

... *omissis* ...

6. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 43, comma 7, del Testo unico, le modifiche rilevanti della documentazione e delle informazioni di cui al comma 2 diventano efficaci trascorsi ~~trenta~~ **quindici** giorni dalla ricezione da parte della Consob della relativa documentazione.



7. Se, a seguito della modifica pianificata, la gestione dei FIA di cui al presente articolo non risultasse conforme alle norme dell'Unione europea o alle relative disposizioni di attuazione o la Sgr non dovesse rispettare più le stesse, la Consob e la Banca d'Italia, nell'ambito delle rispettive competenze, informano quest'ultima che non può attuare la modifica, dandosi reciproca comunicazione dei provvedimenti assunti.

8. Se, nonostante il diniego di cui al comma 7, la modifica è attuata ovvero nel caso in cui dalla modifica non pianificata derivino le conseguenze previste dal medesimo comma 7, la Consob e la Banca d'Italia adottano, nell'ambito delle rispettive competenze, i provvedimenti indicati dall'articolo 54, comma 1, del Testo unico, ivi compreso il divieto di commercializzazione, dandosene reciproca comunicazione.

... *omissis* ...

11. Le disposizioni del presente articolo non si applicano ai gestori indicati dall'articolo 35-*undecies* del Testo unico, **ad eccezione dell'obbligo di mettere a disposizione le strutture per gli investitori disciplinato dai commi 2-bis, 2-ter, 2-quater, 2-quinquies e 2-sexies del presente articolo.**

Art. 28-ter

*(Commercializzazione in uno Stato dell'UE diverso dall'Italia  
di quote o azioni di FIA da parte di Sgr, Sicav e Sicaf)*

1. La Sgr che intende avviare la commercializzazione, in uno Stato dell'UE diverso dall'Italia, delle quote di FIA italiani e FIA UE dalla stessa gestiti, trasmette preventivamente alla Consob una lettera di notifica per ciascun FIA che intende commercializzare.

2. La lettera di notifica contiene la documentazione e le informazioni indicate dall'articolo 43, comma 3, **lettere a), b), c), d), e), f), g) e g-bis)**, del Testo unico, compreso il documento di offerta indicato nell'articolo 28, comma 1. **Le informazioni indicate dall'articolo 43, comma 3, lettera g-ter), del Testo unico sono fornite nel caso in cui la commercializzazione sia rivolta a investitori al dettaglio che, in base alla legislazione dello Stato UE ospitante, possono accedere ai FIA riservati.**

3. Al caso previsto dal comma 1, si applica l'articolo 28-*bis*, comma 3.

4. La Sgr avvia la commercializzazione dopo la ricezione della comunicazione della Consob di avvenuta trasmissione, all'autorità competente dello Stato dell'UE in cui essa intende avviare la commercializzazione del FIA, del fascicolo di notifica completo, conformemente a quanto previsto dall'articolo 43, comma 4, lettera b), del Testo unico. Si applica l'articolo 28-*bis*, comma 4, ultimo periodo.

5. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 28-*bis*, commi 6, 7 e 8, la Consob informa senza indugio l'autorità competente dello Stato membro ospitante della Sgr dei provvedimenti adottati in ordine alle modifiche rilevanti ivi previste. **Se dalle modifiche non derivano le conseguenze previste dall'articolo 28-*bis*, comma 7, la Consob informa entro un mese l'autorità competente dello Stato membro ospitante della Sgr di tali modifiche.**

6. Si applica l'articolo 28-*bis*, commi 9 e 10.

7. La Sgr, che già commercializzi in Italia quote di FIA italiani riservati e FIA UE dalla stessa gestiti e che intenda avviare la commercializzazione prevista dal comma 1, trasmette preventivamente alla Consob una lettera di notifica, che attesta la validità delle informazioni e della documentazione già trasmesse alla Consob ai sensi dell'articolo 28-bis, comma 1, procedendo, se del caso, ad un loro aggiornamento e **che contiene le ulteriori informazioni previste dall'articolo 43, comma 3, lettere g-bis) e g-ter), del Testo unico, secondo quanto previsto dal comma 2 del presente articolo.**

8. Nel caso previsto dal comma 7, si applicano i commi 3, 4 e 5.

**Art. 28-ter.1**

*(Cessazione della commercializzazione in uno Stato dell'UE diverso dall'Italia di quote o azioni di FIA da parte di Sgr, Sicav e Sicaf)*

**1. La Sgr che commercializza quote o azioni di alcuni o di tutti i suoi FIA in uno Stato UE diverso dall'Italia e che intende cessare la commercializzazione di tali quote o azioni in detto Stato UE, invia una notifica alla Consob con la quale ritira la precedente notifica di cui all'articolo 28-ter, commi 1 e 7, quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:**

**a) ad eccezione del caso di FIA chiusi o di fondi di investimento europei a lungo termine, la Sgr rivolge individualmente a tutti gli investitori dello Stato membro ospitante in cui intende cessare la commercializzazione, direttamente o tramite intermediari finanziari, un'offerta di riacquisto o di riscatto totalitaria, senza costi né spese, delle quote o azioni del FIA detenute dagli stessi. L'offerta è pubblicamente disponibile per almeno trenta giorni lavorativi;**

**b) la Sgr rende pubblica l'intenzione di cessare la commercializzazione nello Stato membro ospitante tramite un supporto pubblicamente disponibile, anche attraverso mezzi elettronici, di uso comune per la commercializzazione del FIA e appropriato al tipico investitore del medesimo. La Consob può dettare istruzioni operative al riguardo;**

**c) tutti i contratti o gli accordi conclusi dalla Sgr con intermediari finanziari o delegati sono modificati o cessano di avere efficacia dalla data in cui perviene alla Consob la notifica prevista dal presente comma, al fine di evitare qualunque nuova e ulteriore attività di offerta o di collocamento nello Stato membro ospitante delle quote o azioni del FIA per il quale cessa la commercializzazione.**

**2. La notifica che la Sgr invia alla Consob ai sensi del comma 1 individua il FIA per il quale si intende cessare la commercializzazione e lo Stato membro ospitante nel quale si intende cessare la commercializzazione e attesta che sono soddisfatte le condizioni previste dal comma 1, lettere a), b) e c). La Consob può dettare istruzioni operative al riguardo. Dalla data in cui perviene alla Consob tale notifica, la Sgr cessa ogni offerta o collocamento, nuovi o ulteriori, nello Stato membro indicato nella notifica, delle quote o azioni del FIA per il quale intende cessare la commercializzazione.**

**3. La Consob trasmette tempestivamente alla Banca d'Italia la notifica di cui al comma 1.**

**4. Nei trentasei mesi successivi alla data prevista dal comma 1, lettera c), la Sgr non svolge l'attività di pre-commercializzazione prevista dall'articolo 42-bis del Testo unico, nello Stato**

**UE individuato nella notifica di cui al comma 1, con riferimento alle quote o azioni del FIA per il quale ha cessato la commercializzazione o in relazione ad analoghe strategie o idee di investimento.**

**5. La Sgr fornisce, attraverso mezzi elettronici o altri mezzi di comunicazione a distanza, agli investitori dello Stato membro ospitante indicato nella notifica di cui al comma 1 che hanno mantenuto l'investimento nelle quote o azioni del FIA e alla Consob i seguenti documenti e informazioni:**

**a) la relazione annuale;**

**b) le informazioni previste dall'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE.**

**6. La Consob trasmette all'autorità competente dello Stato membro identificato nella notifica di cui al comma 1 le eventuali modifiche ai seguenti documenti e informazioni:**

**a) il regolamento e lo statuto del FIA;**

**b) l'identità del depositario del FIA;**

**c) una descrizione del FIA;**

**d) l'indicazione dello Stato d'origine del FIA master se il FIA oggetto di commercializzazione è un FIA feeder;**

**e) il documento di offerta e le altre informazioni previste dall'articolo 28;**

**f) le altre informazioni messe a disposizione degli investitori ai sensi dell'articolo 6, comma 2, lettera a), n. 3-bis), del Testo unico.**

**7. Le disposizioni del presente articolo relative alle Sgr si applicano anche alle Sicav e alle Sicaf che gestiscono i propri patrimoni.**

*Art. 28-quater*

*(Commercializzazione in Italia di quote o azioni di FIA del GEFIA UE)*

1. La commercializzazione in Italia di quote o azioni di FIA italiani riservati e FIA UE gestiti da un GEFIA UE, è preceduta dall'invio alla Consob, da parte dell'autorità competente dello Stato membro di origine del GEFIA, del fascicolo di notifica completo relativo a ciascun FIA oggetto di commercializzazione che comprende:

*... omissis ...*

**h) una descrizione delle modalità previste per la commercializzazione delle quote o azioni del FIA e delle cautele adottate al fine di impedire la commercializzazione nei confronti di investitori al dettaglio;**

**h-bis) i dettagli necessari, compreso l'indirizzo, per la fatturazione o la comunicazione di eventuali spese ed oneri regolamentari eventualmente applicabili dalla Consob;**

*h-ter*) nel caso in cui la commercializzazione sia rivolta alle categorie di investitori individuate dal regolamento ministeriale, le informazioni sulle strutture per gli investitori previste dall'articolo 44 del Testo unico che il GEFIA UE mette a disposizione in Italia con il compito di:

1) eseguire gli ordini di sottoscrizione, pagamento, riacquisto e rimborso impartiti dagli investitori del FIA, conformemente alle condizioni previste nei documenti del FIA, fatto salvo il caso in cui la commercializzazione del FIA avvenga contestualmente all'ammissione alle negoziazioni dello stesso;

2) fornire agli investitori informazioni su come impartire gli ordini previsti dal numero 1) e sulle modalità di pagamento derivanti dall'esecuzione degli ordini di riacquisto e di rimborso;

3) facilitare la gestione delle informazioni relative all'esercizio da parte degli investitori dei diritti derivanti dall'investimento nel FIA in Italia;

4) mettere a disposizione degli investitori la relazione annuale e le informazioni previste dall'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE, affinché gli stessi possano prenderne visione e ottenerne una copia;

5) fornire agli investitori, su supporto durevole, le informazioni relative ai compiti svolti dalle strutture per gli investitori di cui alla presente lettera;

6) agire come punto di contatto per eventuali comunicazioni con la Consob e la Banca d'Italia.

*1-bis*. I compiti di cui al comma 1, lettera *h-ter*), possono essere svolti anche per via elettronica dal GEFIA UE o da un soggetto terzo nel rispetto della regolamentazione e della vigilanza concernenti i compiti da svolgere, o da entrambi. La nomina del soggetto terzo da parte del GEFIA UE risulta da un contratto scritto nel quale sono specificati:

a) i compiti, tra quelli previsti dal comma 1, lettera *h-ter*), che devono essere svolti dal soggetto terzo;

b) l'obbligo per il GEFIA UE di trasmettere al soggetto terzo tutte le informazioni e i documenti necessari per lo svolgimento dei compiti ai sensi del comma 1, lettera *h-ter*).

*1-ter*. Le strutture a disposizione degli investitori sono fornite in lingua italiana.

*1-quater*. Resta fermo quanto previsto dall'articolo 26 del regolamento (UE) 2015/760 del 29 aprile 2015, relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine.

*1-quinquies*. Le disposizioni dei commi 1, lettera *h-ter*), *1-bis*, *1-ter* e *1-quater* si applicano anche all'offerta di FIA che ricada in uno dei casi di esenzione previsti nell'articolo *34-ter*, ad eccezione dell'offerta rivolta esclusivamente a investitori professionali.

... *omissis* ...

6. Si applica, ove compatibile, l'articolo *28-bis*, comma 10.

**6-bis.** Nel caso in cui, ai sensi dell'articolo 43, comma 8-bis, del Testo unico, il GEFIA UE cessi la commercializzazione in Italia delle quote o azioni di FIA dal medesimo gestiti, la Consob riceve dall'autorità dello Stato membro di origine del GEFIA:

**a)** la notifica prevista dall'articolo 43, comma 8-bis, del Testo unico e trasmette tempestivamente alla Banca d'Italia le informazioni contenute nella notifica e l'eventuale documentazione allegata;

**b)** le eventuali modifiche ai documenti e alle informazioni di cui all'Allegato IV alla direttiva 2011/61/UE, lettere da **b)** a **f)**.

Sezione V-*quater*

Procedure per la commercializzazione al dettaglio di FIA in Italia

(...)

Art. 28-*septies*

(Commercializzazione in Italia di FIA italiani da parte di GEFIA UE)

1. Il GEFIA UE che intende avviare la commercializzazione in Italia di quote o azioni di FIA italiani nei confronti di investitori al dettaglio, inoltra preventivamente alla Consob una notifica per ciascun FIA oggetto di commercializzazione, recante in allegato la documentazione indicata nell'articolo 44, comma 2, del Testo unico, **le informazioni sulle strutture per gli investitori previste dall'articolo 44, comma 4, del Testo unico e i dettagli necessari, compreso l'indirizzo, per la fatturazione o la comunicazione di eventuali spese ed oneri regolamentari eventualmente applicabili in Italia.**

2. Ai fini del presente articolo, si applica l'articolo 28-*quater*, commi 1, 2 e 3.

3. Quando la commercializzazione ha ad oggetto:

**a)** FIA chiusi, si applica l'articolo 28-*quinquies*, commi 5, 6, 7, 8, 9 e 10, fermo restando quanto previsto dall'articolo 98, comma 1, del Testo unico;

**b)** FIA aperti, si applica l'articolo 28-*sexies*, commi 3, 4, 5, 6 e 7, fermo restando quanto previsto dall'articolo 98-*ter*, comma 5-*bis*, del Testo unico.

**3-bis.** Il GEFIA UE mette a disposizione in Italia le strutture per gli investitori previste dall'articolo 44, comma 4, del Testo unico, con il compito di:

**a)** eseguire gli ordini di sottoscrizione, pagamento, riacquisto e rimborso impartiti dagli investitori del FIA, conformemente alle condizioni previste nei documenti del FIA, fatto salvo il caso in cui la commercializzazione del FIA avvenga contestualmente all'ammissione alle negoziazioni dello stesso;

**b)** fornire agli investitori informazioni su come impartire gli ordini previsti dalla lettera **a)** e sulle modalità di pagamento derivanti dall'esecuzione degli ordini di riacquisto e di rimborso;

**c) facilitare la gestione delle informazioni relative all'esercizio da parte degli investitori dei diritti derivanti dall'investimento nel FIA in Italia;**

**d) mettere a disposizione degli investitori la relazione annuale e le informazioni previste dall'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE, compresa la documentazione di offerta, affinché gli stessi possano prenderne visione e ottenerne una copia;**

**e) fornire agli investitori, su supporto durevole, le informazioni relative ai compiti svolti dalle strutture per gli investitori di cui al presente comma;**

**f) agire come punto di contatto per eventuali comunicazioni con la Consob e la Banca d'Italia.**

**3-ter. I compiti di cui al comma 3-bis possono essere svolti anche per via elettronica dal GEFIA UE o da un soggetto terzo nel rispetto della regolamentazione e della vigilanza concernenti i compiti da svolgere, o da entrambi. La nomina del soggetto terzo da parte del GEFIA UE risulta da un contratto scritto nel quale sono specificati:**

**a) i compiti, tra quelli previsti dal comma 3-bis, che devono essere svolti dal soggetto terzo;**

**b) l'obbligo per il GEFIA UE di trasmettere al soggetto terzo tutte le informazioni e i documenti necessari per lo svolgimento dei compiti ai sensi del comma 3-bis.**

**3-quater. Le strutture a disposizione degli investitori sono fornite in lingua italiana.**

**3-quinquies. Le disposizioni dei commi 3-bis, 3-ter e 3-quater si applicano anche all'offerta di FIA che ricada in uno dei casi di esenzione previsti nell'articolo 34-ter.**

*Art. 28-octies*

*(Commercializzazione in Italia di FIA UE)*

1. La Sgr che intende avviare nei confronti di investitori al dettaglio la commercializzazione in Italia di quote di FIA UE, già commercializzati nello Stato di origine dei FIA medesimi nei confronti di investitori al dettaglio, inoltra preventivamente alla Consob una istanza di autorizzazione per ciascun FIA oggetto di commercializzazione che indica quanto segue:

a) la denominazione, la sede legale e la direzione generale del soggetto istante;

b) la denominazione del FIA o del comparto le cui quote o azioni si intendono commercializzare in Italia;

~~e) la denominazione del soggetto incaricato dei pagamenti, dei soggetti incaricati del collocamento in Italia delle quote o azioni e del soggetto, ove diverso dal soggetto incaricato dei pagamenti, che cura l'offerta in Italia;~~

... *omissis* ...

2. All'istanza di autorizzazione è allegata:

a) l'attestazione del rispetto delle condizioni previste dall'articolo 44, comma 5, del Testo unico, con allegata la relativa documentazione a supporto. **Si applica l'articolo 28-septies, commi 3-bis, 3-ter, 3-quater e 3-quinquies;**

... *omissis* ...

~~l) una descrizione analitica del modulo organizzativo per la commercializzazione in Italia delle quote o azioni e per assicurare l'esercizio dei diritti patrimoniali dei partecipanti;~~

... *omissis* ...

6. Quando la commercializzazione ha ad oggetto un FIA UE aperto, la Sgr redige il prospetto e il KIID ai sensi dell'articolo 27, allegandoli all'istanza di autorizzazione.

7. Nel caso previsto dal comma 6, si applica, ove compatibile, l'articolo 19-quater, **commi 4 e 7**. La Consob, nei sessanta giorni lavorativi successivi al ricevimento dell'istanza di autorizzazione completa della relativa documentazione, autorizza, d'intesa con la Banca d'Italia per i profili di competenza, la Sgr ad avviare la commercializzazione. La Consob, entro trenta giorni lavorativi dal ricevimento dell'istanza di autorizzazione, comunica alla Sgr l'incompletezza della stessa o della documentazione ad essa allegata, e il conseguente mancato avvio del termine indicato dal secondo periodo.

... *omissis* ...

*Art. 28-novies*

*(Commercializzazione da parte di GEFIA UE in Italia di FIA UE)*

1. Il GEFIA UE che intende avviare nei confronti di investitori al dettaglio la commercializzazione in Italia di quote o azioni di FIA UE, già commercializzati nello Stato d'origine dei FIA medesimi nei confronti di investitori al dettaglio, inoltra alla Consob, quando si è conclusa la procedura prevista dall'articolo 28-quater, un'istanza di autorizzazione per ciascun FIA oggetto di commercializzazione contenente le indicazioni previste dall'articolo 28-octies, comma 1, **le informazioni sulle strutture per gli investitori previste dall'articolo 44, comma 5, lettera e), del Testo unico e i dettagli necessari, compreso l'indirizzo, per la fatturazione o la comunicazione di eventuali spese ed oneri regolamentari eventualmente applicabili in Italia.**

2. All'istanza di autorizzazione è allegata la documentazione prevista dall'articolo 28-octies, comma 2.

3. La Consob, ai fini dell'intesa prevista dall'articolo 44, comma 5, del Testo unico, trasmette tempestivamente alla Banca d'Italia la documentazione e le informazioni di cui al comma 2.

4. Quando la commercializzazione ha ad oggetto un FIA UE chiuso, si applica l'articolo 28-octies, commi 4, 5, 8 e 9.

5. Quando la commercializzazione ha ad oggetto un FIA UE aperto, si applica l'articolo 28-octies, commi 6, 7, 8 e 9.



**5-bis.** Il GEFIA UE mette a disposizione in Italia le strutture per gli investitori previste dall'articolo 44, comma 5, lettera e), del Testo unico, con il compito di:

**a)** eseguire gli ordini di sottoscrizione, pagamento, riacquisto e rimborso impartiti dagli investitori del FIA, conformemente alle condizioni previste nei documenti del FIA, fatto salvo il caso in cui la commercializzazione del FIA avvenga contestualmente all'ammissione alle negoziazioni dello stesso;

**b)** fornire agli investitori informazioni su come impartire gli ordini previsti dalla lettera a) e sulle modalità di pagamento derivanti dall'esecuzione degli ordini di riacquisto e di rimborso;

**c)** facilitare la gestione delle informazioni relative all'esercizio da parte degli investitori dei diritti derivanti dall'investimento nel FIA in Italia;

**d)** mettere a disposizione degli investitori la relazione annuale e le informazioni previste dall'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE, compresa la documentazione di offerta, affinché gli stessi possano prenderne visione e ottenerne una copia;

**e)** fornire agli investitori, su supporto durevole, le informazioni relative ai compiti svolti dalle strutture per gli investitori di cui al presente comma;

**f)** agire come punto di contatto per eventuali comunicazioni con la Consob e la Banca d'Italia.

**5-ter.** I compiti di cui al comma 5-bis possono essere svolti anche per via elettronica dal GEFIA UE o da un soggetto terzo nel rispetto della regolamentazione e della vigilanza concernenti i compiti da svolgere, o da entrambi. La nomina del soggetto terzo da parte del GEFIA UE risulta da un contratto scritto nel quale sono specificati:

**a)** i compiti, tra quelli previsti dal comma 5-bis, che devono essere svolti dal soggetto terzo;

**b)** l'obbligo per il GEFIA UE di trasmettere al soggetto terzo tutte le informazioni e i documenti necessari per lo svolgimento dei compiti ai sensi del comma 5-bis.

**5-quater.** Le strutture a disposizione degli investitori sono fornite in lingua italiana.

**5-quinquies.** Le disposizioni dei commi 5-bis, 5-ter e 5-quater si applicano anche all'offerta di FIA che ricada in uno dei casi di esenzione previsti nell'articolo 34-ter.

6. Si applica, ove compatibile, l'articolo 28-bis, comma 10.

#### **Art. 28-novies.1**

*(Cessazione della commercializzazione in Italia nei confronti di investitori al dettaglio di quote o azioni di FIA da parte di GEFIA UE)*

**1.** La cessazione della commercializzazione in Italia da parte di un GEFIA UE di quote o di azioni di FIA italiani e FIA UE è preceduta da una comunicazione alla Consob con la quale il GEFIA UE dichiara la cessazione della commercializzazione prevista dagli articoli 28-septies e 28-novies, quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:



**a) ad eccezione del caso di FIA chiusi o di fondi di investimento europei a lungo termine, il GEFIA UE rivolge individualmente a tutti gli investitori in Italia, direttamente o tramite intermediari finanziari, un'offerta di riacquisto o di riscatto totalitaria, senza costi né spese, delle quote o azioni del FIA detenute dagli stessi. L'offerta è pubblicamente disponibile per almeno trenta giorni lavorativi;**

**b) il GEFIA UE rende pubblica l'intenzione di cessare la commercializzazione in Italia tramite un supporto pubblicamente disponibile, anche attraverso mezzi elettronici, di uso comune per la commercializzazione del FIA e appropriato al tipico investitore del medesimo. La Consob può dettare istruzioni operative al riguardo;**

**c) tutti i contratti o gli accordi conclusi dal GEFIA UE con intermediari finanziari o delegati sono modificati o cessano di avere efficacia dalla data in cui perviene alla Consob la comunicazione prevista dal presente comma, al fine di evitare qualunque nuova e ulteriore attività di offerta o di collocamento in Italia delle quote o azioni del FIA per il quale cessa la commercializzazione.**

**2. La comunicazione che il GEFIA UE invia alla Consob ai sensi del comma 1 individua il FIA per il quale si intende cessare la commercializzazione e attesta che sono soddisfatte le condizioni previste dal comma 1, lettere a), b) e c). La Consob può dettare istruzioni operative al riguardo. Dalla data in cui perviene alla Consob tale comunicazione, il GEFIA UE cessa ogni offerta o collocamento, nuovi o ulteriori, in Italia, delle quote o azioni del FIA per il quale intende cessare la commercializzazione.**

**3. La Consob trasmette tempestivamente alla Banca d'Italia la notifica di cui al comma 1.**

**4. Il GEFIA UE fornisce, attraverso mezzi elettronici o altri mezzi di comunicazione a distanza, agli investitori in Italia che hanno mantenuto l'investimento nelle quote o azioni del FIA e alla Consob i seguenti documenti e informazioni:**

**a) la relazione annuale;**

**b) le informazioni previste dall'articolo 23 della direttiva 2011/61/UE.**

**5. Il GEFIA UE trasmette alla Consob le eventuali modifiche ai seguenti documenti e informazioni:**

**a) il regolamento e lo statuto del FIA;**

**b) l'identità del depositario del FIA;**

**c) una descrizione del FIA;**

**d) l'indicazione dello Stato d'origine del FIA master se il FIA oggetto di commercializzazione è un FIA feeder;**

**e) il KIID e il prospetto e le altre informazioni previste dagli articoli 13-bis e 27-bis;**

**f) le altre informazioni messe a disposizione degli investitori ai sensi dell'articolo 6, comma 2, lettera a), n. 3-bis), del Testo unico.**

**6. Si applica, in quanto compatibile, l'articolo 43, commi 8-ter e 8-quater, del Testo unico.**

(...)

Capo V  
Disposizioni comuni

(...)

Sezione III  
Attività pubblicitaria

Art. 34-octies

*(Criteri generali per lo svolgimento di attività pubblicitaria)*

01. Coloro che intendono effettuare qualsiasi tipo di pubblicità sul territorio nazionale concernente un'offerta trasmettono alla Consob la relativa documentazione pubblicitaria contestualmente alla sua diffusione, secondo le modalità stabilite in apposite istruzioni pubblicate sul sito internet della Consob.

1. Per le offerte al pubblico di prodotti finanziari diversi dai titoli **e dalle quote o azioni di OICR aperti**:

a) la pubblicità deve essere chiaramente riconoscibile in quanto tale. Le informazioni contenute nell'annuncio non devono essere imprecise o tali da indurre in errore circa le caratteristiche, la natura e i rischi dei prodotti finanziari offerti e del relativo investimento;

b) il messaggio pubblicitario trasmesso con l'annuncio è coerente con le informazioni contenute nel prospetto pubblicato;

c) ogni annuncio pubblicitario reca, con modalità tali da garantire un'immediata e agevole percezione, la seguente avvertenza: "prima dell'adesione leggere il prospetto". Nel caso di utilizzazione di strumenti audiovisivi, l'avvertenza è riprodotta almeno in audio;

d) fermo restando quanto previsto dall'articolo 101, comma 2, del Testo unico, ogni annuncio pubblicitario indica che un prospetto è stato o sarà pubblicato e il luogo in cui il pubblico può o potrà procurarselo nonché gli altri eventuali mezzi attraverso i quali può o potrà consultarlo.

~~2. Gli annunci pubblicitari relativi a un OICR feeder recano l'indicazione che esso investe a titolo permanente l'85 per cento o più del proprio patrimonio in quote o azioni di un OICR master.~~

Art. 34-novies

*(Illustrazione di rendimenti conseguiti e di altri dati)*

1. In ottemperanza di quanto previsto dall'articolo 34-octies, comma 1, l'annuncio pubblicitario che riporti i rendimenti conseguiti dall'investimento proposto:

- a) specifica il periodo di riferimento per il calcolo del rendimento;
- b) rappresenta in modo chiaro il profilo di rischio connesso al rendimento;
- c) opera il confronto con il parametro di riferimento o con l'obiettivo di rendimento, ove essi siano indicati nel prospetto;
- d) indica tali rendimenti al netto degli oneri fiscali e, ove ciò non sia possibile, specifica che essi sono al lordo degli oneri fiscali;
- e) riporta l'avvertenza 'I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri'.

2. Gli annunci pubblicitari, anche riguardanti offerte di titoli **diversi dai FIA chiusi**, che riportino risultati di statistiche, di studi o elaborazioni di dati, o comunque vi facciano riferimento, ne indicano le fonti.

**2-bis. Il presente articolo non si applica alle offerte al pubblico di OICR.**

*Art. 34-decies  
(Diffusione di notizie, svolgimento di indagini di mercato  
e raccolta di intenzioni di acquisto)*

1. Fermo restando quanto disposto per le offerte al pubblico di titoli dall'articolo 22 del regolamento prospetto e dalle disposizioni attuative **e fermo restando quanto previsto dall'articolo 42-bis del Testo unico e dall'articolo 28.1 in tema di pre-commercializzazione di FIA riservati**, prima della pubblicazione del prospetto l'offerente, l'emittente e il responsabile del collocamento possono procedere, direttamente o indirettamente, alla diffusione di notizie, allo svolgimento di indagini di mercato e alla raccolta di intenzioni di acquisto o sottoscrizione attinenti all'offerta al pubblico purché venga precisato che le intenzioni d'acquisto o sottoscrizione raccolte non costituiscono proposte di acquisto.

(...)

ALLEGATO 1  
OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E/O DI VENDITA  
DI PRODOTTI FINANZIARI E AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI  
IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DI TITOLI

(...)

ALLEGATO 1B  
*Modalità di redazione del prospetto per l'offerta e/o per l'ammissione  
alle negoziazioni di OICR e relativi schemi*

SCHEMA 1  
*Prospetto relativo a: (i) quote/azioni di fondi comuni di investimento mobiliare aperti/società di  
investimento a capitale variabile (Sicav) di diritto italiano rientranti nell'ambito di applicazione  
della Direttiva 2009/65/CE o della Direttiva 2011/61/UE, e (ii) fondi comuni di investimento  
mobiliare aperti/Sicav di diritto UE rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva  
2011/61/UE*

(...)

PARTE I DEL PROSPETTO – CARATTERISTICHE DEL/I FONDO/I OPPURE DELLA SICAV  
E MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE

... *omissis* ...

A) INFORMAZIONI GENERALI

... *omissis* ...

9. RISCHI GENERALI CONNESSI ALLA PARTECIPAZIONE AL FONDO/COMPARTO

Descrivere i rischi connessi in via generale alla partecipazione al fondo/comparto **[ivi incluso il rischio di sostenibilità come definito dall'articolo 2, n. 22), del Regolamento SFDR]**, evidenziando l'eventualità di non ottenere, al momento del rimborso, la restituzione dell'investimento finanziario.

... *omissis* ...

B) INFORMAZIONI SULL'INVESTIMENTO

... *omissis* ...

19. POLITICA DI INVESTIMENTO E RISCHI SPECIFICI DEL FONDO/COMPARTO

... *omissis* ...

**I-BIS) Fornire le informazioni previste dagli articoli 6, 7, 8 e 9 del Regolamento SFDR, nei casi ivi previsti, e le informazioni previste dagli articoli 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia, nei casi ivi previsti, nel prospetto o in un apposito allegato secondo quanto previsto**

**dall'articolo 6 del Regolamento SFDR e dalle norme tecniche di regolamentazione adottate dalla Commissione europea ai sensi degli articoli 8 e 9 del Regolamento SFDR.**

20. CLASSI DI QUOTE/AZIONI (EVENTUALE)

*... omissis ...*

(...)

ALLEGATO 1D

*Informazioni da mettere a disposizione degli investitori  
prima dell'investimento ai sensi dell'articolo 28*

Il documento contenente le informazioni di seguito indicate, nonché il relativo indice, sono allegati alla lettera di notifica di cui all'articolo 43, comma 3, del TUF:

a) politica e strategia di investimento del FIA, con particolare riferimento a:

- a.1) i tipi di attività in cui il FIA può investire, nonché le tecniche che può utilizzare e tutti i rischi associati [**ivi incluso il rischio di sostenibilità come definito dall'articolo 2, n. 22), del Regolamento SFDR**], ove diversi da quelli da indicare al punto a.4), e ogni eventuale limite all'investimento;

*... omissis ...*

- a.4-bis) le informazioni previste dagli articoli 6, 7, 8 e 9 del Regolamento SFDR, nei casi ivi previsti, e le informazioni previste dagli articoli 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia, nei casi ivi previsti, che devono essere fornite nel documento di offerta o in apposito allegato secondo quanto previsto dall'articolo 6 del Regolamento SFDR e dalle norme tecniche di regolamentazione adottate dalla Commissione europea ai sensi degli articoli 8 e 9 del Regolamento SFDR.**

*... omissis ...*

**MODIFICHE AL REGOLAMENTO EMITTENTI FINALIZZATE ALL'ADEGUAMENTO ALLA DIRETTIVA (UE) 2021/2261 PER QUANTO RIGUARDA L'USO DEI DOCUMENTI CONTENENTI LE INFORMAZIONI CHIAVE DA PARTE DELLE SOCIETÀ DI GESTIONE DI ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO IN VALORI MOBILIARI E AL REGOLAMENTO (UE) 2021/2259 CHE MODIFICA IL REGOLAMENTO (UE) N. 1286/2014 PER QUANTO RIGUARDA LA PROROGA DEL REGIME TRANSITORIO PER LE SOCIETÀ DI GESTIONE, LE SOCIETÀ D'INVESTIMENTO E LE PERSONE CHE FORNISCONO CONSULENZA SULLE QUOTE DI ORGANISMI D'INVESTIMENTO COLLETTIVO IN VALORI MOBILIARI (OICVM) E DI NON OICVM O VENDONO QUOTE DI TALI PRODOTTI**

Documento per la consultazione

17 ottobre 2022

Le osservazioni al documento di consultazione dovranno pervenire entro il 7 novembre 2022 *on-line* per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato Per l'Esterno](#)

oppure al seguente indirizzo:

**CONSOB**  
**Divisione Strategie Regolamentari**  
**Via G. B. Martini, n. 3**  
**00198 ROMA**

**INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI**

Ai sensi della normativa europea e nazionale in materia di protezione dei dati personali, si informa che i dati personali eventualmente forniti partecipando alla consultazione pubblica saranno utilizzati dalla CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa (titolare del trattamento), nei modi e nei limiti necessari per adottare gli atti di sua competenza ai sensi della normativa vigente, con l'utilizzo di procedure anche informatizzate.

Tali dati saranno conservati per il tempo necessario allo svolgimento delle attività istituzionali.

I commenti pervenuti saranno pubblicati nel sito *internet* della Consob corredati della indicazione del nome e cognome del loro autore, salva espressa richiesta di non divulgarli.

Dei dati personali possono venire a conoscenza i Responsabili delle Unità Organizzative interessate dall'attività di regolamentazione cui è riferita la consultazione, nonché gli addetti degli Uffici autorizzati al trattamento.

Gli interessati possono esercitare il diritto di accesso ai dati personali e gli altri diritti riconosciuti dalla legge, tra i quali il diritto di ottenere la rettifica o l'integrazione dei dati, la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco di quelli trattati in violazione di legge nonché il diritto di opporsi in tutto in parte, per motivi legittimi, al loro trattamento.

Tali diritti possono essere fatti valere nei confronti del Titolare del trattamento: CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa, via G.B. Martini n. 3 - 00198 Roma - posta elettronica certificata: consob@pec.consob.it, *email*: protocollo@consob.it.

Il Responsabile della Protezione dei Dati per la Consob può essere contattato presso la Consob (*email*: responsabileprotezione.dati@consob.it).

Gli interessati, qualora ritengano che il trattamento che li riguarda sia effettuato in violazione di legge, possono proporre reclamo al Garante per la protezione dei dati personali - Piazza di Monte Citorio, n. 121 - Roma.

## 1. IL QUADRO NORMATIVO EUROPEO E NAZIONALE DI RIFERIMENTO

Il regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 novembre 2014, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati<sup>1</sup> (Regolamento PRIIPs), applicabile dal 1° gennaio 2018, ha introdotto un documento a consegna obbligatoria, il *Key Information Document* o KID, contenente le informazioni chiave che devono essere fornite agli investitori al dettaglio in occasione dell'acquisto di prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIPs), al fine di agevolarne la comprensione e la comparabilità.

Più nello specifico, in base al Regolamento PRIIPs, gli ideatori<sup>2</sup> di PRIIPs devono redigere e pubblicare il KID prima di mettere a disposizione degli investitori al dettaglio un PRIIP. L'obbligo di fornire tale documento agli investitori al dettaglio è posto dalla disciplina europea in capo a coloro che offrono consulenza su un PRIIP o vendono tale prodotto; l'obbligo in questione va adempiuto in tempo utile prima che tali investitori siano vincolati da qualsiasi contratto o offerta relativa al PRIIP.

Il Regolamento PRIIPs è stato integrato dal regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione, dell'8 marzo 2017, che ha stabilito norme tecniche di regolamentazione per quanto riguarda la presentazione, il contenuto, il riesame e la revisione dei KID e le condizioni per adempiere l'obbligo di fornire tali documenti.

Il KID, redatto in forma standardizzata, chiara e concisa, di lunghezza non superiore alle 3 pagine, si applica a un'ampia gamma di prodotti, al cui interno sono ricompresi anche gli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR), ossia gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e i fondi di investimento alternativi (FIA).

Con riferimento agli OICVM, il Regolamento PRIIPs (*cf.* art. 32, par. 1) prevedeva l'esenzione dagli obblighi in esso previsti per i gestori nonché per le persone che forniscono consulenza o vendono quote di OICVM, fino al 31 dicembre 2019. Tale data è stata da ultimo prorogata al 31 dicembre 2022 dal regolamento (UE) 2021/2259 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 dicembre 2021.

---

<sup>1</sup> *Cfr.* la definizione di «prodotto d'investimento al dettaglio e assicurativo preassemblato» o «PRIIP» contenuta nell'art. 4, n. 3, del Regolamento PRIIPs.

<sup>2</sup> *Cfr.* la definizione di «ideatore di prodotti d'investimento al dettaglio preassemblati e assicurativi» o «ideatore di PRIIP» contenuta nell'art. 4, n. 4, del Regolamento PRIIPs.

Sulla base di tale regime transitorio, fino al 31 dicembre 2022, per l'offerta di OICVM è richiesta la redazione, oltre che del prospetto, del documento contenente le informazioni chiave sulle caratteristiche essenziali degli OICVM offerti agli investitori (*Key Investor Information Document* o KIID), previsto dall'art. 78 della direttiva 2009/65/CE (Direttiva UCITS) e disciplinato dal regolamento (UE) n. 583/2010 della Commissione, del 1° luglio 2010, recante modalità di esecuzione della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni chiave per gli investitori e le condizioni per la presentazione di tali informazioni o del prospetto su un supporto durevole diverso dalla carta o tramite un sito web.

La redazione di tale documento è prevista per le offerte di OICVM siano esse rivolte agli investitori al dettaglio ovvero agli investitori qualificati di cui all'art. 34, comma 1, lett. *b*), del Regolamento Emittenti.

Dal 1° gennaio 2023, i gestori di OICVM, per le offerte destinate agli investitori *retail*, in linea con lo *scope* del Regolamento PRIIPs, saranno tenuti alla redazione del KID.

Considerato che il KIID e il KID hanno ambedue ad oggetto una informativa sintetica sulle caratteristiche chiave del prodotto, contestualmente al sopra citato regolamento (UE) 2021/2259, è stata adottata dal Parlamento europeo e dal Consiglio la direttiva (UE) 2021/2261 che ha modificato la Direttiva UCITS, al fine di evitare la duplicazione di documenti e garantire che dal 1° gennaio 2023 gli investitori al dettaglio in PRIIPs ricevano solo il KID e non anche il KIID.

In particolare, il nuovo art. 82 *bis* della Direttiva UCITS prevede che il KID, redatto conformemente alla disciplina europea di riferimento, debba essere considerato conforme ai requisiti applicabili al KIID ai sensi della Direttiva UCITS e pertanto gli Stati membri sono chiamati a garantire che le autorità competenti non richiedano ai gestori di redigere anche il KIID. Conseguentemente, essendo richiesta dalla regolamentazione PRIIPs la redazione del KID per le offerte rivolte agli investitori *retail*, in tale circostanza gli ideatori di OICVM non saranno più tenuti alla redazione del KIID.

Con riferimento, invece, alle offerte rivolte agli investitori non al dettaglio, i gestori dovrebbero continuare a redigere il KIID, ai sensi della Direttiva UCITS, non applicandosi a tale fattispecie la disciplina PRIIPs. Tuttavia, come previsto nel considerando 7 della direttiva (UE) 2021/2261, in caso di offerta rivolta agli investitori non *retail*, i gestori potrebbero decidere di redigere il KID previsto dal Regolamento PRIIPs; in tal caso, ai sensi del nuovo art. 82 *bis* della Direttiva UCITS, ai gestori non può essere imposto di redigere anche il KIID.

Avuto riguardo ai FIA, anche essi riconducibili alla categoria dei PRIIPs, si rappresenta che, ai sensi dell'art. 32, par. 2, del Regolamento PRIIPs, una disciplina analoga a quella prevista per le offerte di OICVM destinate agli investitori *retail* si applica alle offerte di FIA aperti rivolte a tale categoria di investitori, per le quali, dunque, dal 1° gennaio 2023, vigerà l'obbligo di redazione del KID<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Relativamente alla commercializzazione di quote o azioni di FIA chiusi nei confronti degli investitori al dettaglio, la redazione del KID è divenuta obbligatoria dal 1° gennaio 2018 (data di applicazione del Regolamento PRIIPs). Con riferimento, invece, alle offerte destinate agli investitori professionali, vige l'obbligo di redigere il documento d'offerta previsto dall'Allegato 1D al Regolamento Emittenti. A tale fattispecie non si applica l'obbligo di redazione del KID.



Si evidenzia che, da ultimo, il regolamento delegato (UE) 2017/653 è stato modificato dal regolamento delegato (UE) 2021/2268 della Commissione, del 6 settembre 2021, per quanto riguarda il metodo di computo e la presentazione sia degli scenari di *performance* che degli indicatori sintetici di costo, la presentazione e il contenuto delle informazioni sulla *performance* passata e la presentazione dei costi per i PRIIPs che offrono una serie di opzioni di investimento, nonché per quanto riguarda l'allineamento del regime transitorio per gli ideatori di PRIIPs che offrono le quote di fondi di cui all'art. 32 del Regolamento PRIIPs come sottostanti di opzioni di investimento con il regime transitorio prorogato stabilito in tale articolo.

## 2. LE MODIFICHE AL REGOLAMENTO EMITTENTI

L'emanazione della sopra richiamata direttiva (UE) 2021/2261 e la scadenza, ormai imminente, del regime transitorio previsto dal Regolamento PRIIPs con riferimento ai fondi di investimento, richiedono, nelle aree rimesse alla regolamentazione della Consob, taluni interventi di modifica delle disposizioni contenute nel regolamento n. 11971 del 14 maggio 1999, concernente la disciplina degli emittenti (Regolamento Emittenti), che si sottopongono a consultazione con il presente documento, nell'ottica di adeguare la normativa di rango secondario al rinnovato quadro di riferimento europeo, pur non essendosi, al momento, realizzato l'adeguamento della normativa primaria contenuta nel TUF.

Più nello specifico, le principali modifiche che si sottopongono a consultazione riguardano la Parte II, Titolo I, del Regolamento Emittenti e l'Allegato 1B al medesimo Regolamento.

Nei paragrafi che seguono si illustrano le linee direttrici a cui si ispirano gli interventi di modifica regolamentare. Per una disamina completa degli emendamenti che vengono sottoposti a consultazione si rinvia alla tabella in calce al presente documento, riportante le disposizioni del Regolamento Emittenti, con evidenziate in barrato (per le parti cancellate) e in grassetto (per le parti aggiunte) le modifiche proposte, unitamente alle motivazioni sottostanti gli interventi delineati (**allegato 1**).

### 2.1 Modifiche all'articolato

Relativamente agli OICVM, le modifiche che si sottopongono a consultazione riguardano le disposizioni concernenti la commercializzazione di OICVM sia italiani che UE e sono finalizzate a:

- a) riconoscere al gestore la possibilità di scegliere, in presenza di un'offerta di OICVM italiani rivolta agli investitori qualificati [previsti dall'art. 34-ter, comma 1, lettera b), del Regolamento Emittenti], se redigere il KIID UCITS o il KID PRIIPs, in attuazione di quanto previsto dal considerando 7 e dall'art. 82 bis della Direttiva UCITS (*cfr.* nuovo art. 15.1);
- b) affiancare alla disciplina attualmente prevista per il KIID UCITS (che continuerà ad applicarsi nell'ipotesi in cui, in presenza di un'offerta rivolta agli investitori qualificati, venga redatto il KIID) gli opportuni rinvii alla normativa europea, direttamente applicabile, relativa al contenuto, alla pubblicazione, alla consegna, al riesame e alla revisione del KID PRIIPs. Tale disciplina si applica alle offerte di OICVM rivolte agli investitori al dettaglio, coerentemente con lo *scope* previsto dal Regolamento PRIIPs, nonché alle offerte rivolte agli investitori qualificati nell'ipotesi in cui, in alternativa al KIID, il gestore abbia scelto di redigere il KID (*cfr.* artt. 15-bis, 17-bis e 20);

- c) prevedere che l'obbligo di comunicazione alla Consob che precede l'offerta di OICVM italiani, previsto dal TUF, e disciplinato nell'art. 16 del Regolamento Emittenti, si intende assolto con il deposito del prospetto, del KIID (nel caso di offerta rivolta agli investitori qualificati) o del KID (nel caso di offerta rivolta agli investitori al dettaglio o nel caso in cui, in presenza di un'offerta rivolta agli investitori qualificati, si sia scelto di redigere tale documento in luogo del KIID);
- d) coordinare la disciplina sulla procedura di notifica prevista per l'offerta in Italia di OICVM UE con l'obbligo di redazione del KID o con la possibilità di redigere il KID in luogo del KIID, prevedendo che alla lettera di notifica sia allegata la versione più recente del KID o del KIID tradotto in lingua italiana (*cf.* art. 19-*bis*);
- e) coordinare la disciplina relativa al contenuto del modulo di sottoscrizione con l'obbligo di redazione del KID o con la possibilità di redigere il KID in alternativa al KIID, prevedendo che il modulo di sottoscrizione indichi l'obbligo di consegnare il KID o il KIID (*cf.* artt. 16 e 20);
- f) prevedere che il prospetto, oltre ad essere coerente con il KIID, sia coerente anche con il KID, in linea con quanto previsto dall'art. 6 del Regolamento PRIIPs<sup>4</sup> (*cf.* art. 17).

Relativamente ai FIA, le modifiche che si sottopongono a consultazione derivano dalla necessità di adeguare le disposizioni concernenti i FIA aperti all'obbligo di redigere il KID che, dal 1° gennaio 2023, sostituirà l'obbligo di redazione del KIID nel caso di offerte di FIA aperti rivolte agli investitori al dettaglio.

Più nello specifico, si prevede che:

- a) alla comunicazione alla Consob prevista dall'art. 98-*ter*, comma 1, del Testo unico, che precede l'offerta al pubblico di FIA aperti, sia allegato (oltre al prospetto) il KID (*cf.* art. 27) Analogamente, anche in relazione alle offerte di FIA chiusi, si prevede la trasmissione alla Consob del KID (*cf.* art. 13-*bis*);
- b) l'obbligo di redazione del KIID sia sostituito con l'obbligo di redazione del KID nell'ambito delle procedure per la commercializzazione in Italia, da parte di gestori italiani, nei confronti di investitori al dettaglio, di: *i*) FIA italiani aperti; *ii*) FIA UE, già commercializzati nello Stato di origine dei FIA medesimi nei confronti di investitori al dettaglio (*cf.* artt. 28-*sexies* e 28-*octies*);
- c) in caso di cessazione della commercializzazione in Italia, nei confronti di investitori al dettaglio, di quote o azioni di FIA da parte di GEFIA UE, questi ultimi trasmettano alla Consob le eventuali modifiche al KID (*cf.* art. 28-*novies.1*).

Ulteriori modifiche che si sottopongono a consultazione riguardano la Parte III del Regolamento Emittenti (*cf.* artt. 59, 60 e 103-*bis*) e sono finalizzate a coordinare la disciplina ivi prevista con la

---

<sup>4</sup> In particolare, l'art. 6, par. 1, del Regolamento PRIIPs prevede che: “Le informazioni che figurano nel documento contenente le informazioni chiave costituiscono informazioni precontrattuali. Esse sono accurate, corrette, chiare e non fuorvianti. Le informazioni chiave contenute nel documento sono coerenti con ogni altro documento contrattuale vincolante, con le corrispondenti parti dei documenti di offerta e con i termini e le condizioni del PRIIP”.

circostanza secondo cui, dal 1° gennaio 2023, ai sensi della regolamentazione europea di riferimento (Regolamento PRIIPs e Direttiva UCITS), è richiesta la redazione del:

- a) KID PRIIPs in caso di offerte di OICVM e di FIA (sia aperti che chiusi) rivolte agli investitori al dettaglio;
- b) KIID UCITS in caso di offerte di OICVM rivolte agli investitori qualificati a meno che non si opti per la redazione del KID PRIIPs.

## 2.2 Modifiche all'Allegato 1B

Le modifiche all'Allegato 1 al Regolamento Emittenti (“Offerta al pubblico di sottoscrizione e/o di vendita di prodotti finanziari e ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato di titoli”) che si sottopongono a consultazione riguardano l'Allegato 1B (“Modalità di redazione del prospetto per l'offerta e/o per l'ammissione alle negoziazioni di OICR e relativi schemi”), Schema 1, e sono state predisposte al fine di garantire che l'informativa resa nel prospetto sia coerente con il contenuto del KIID, in linea con quanto previsto dall'art. 79, par. 1, della Direttiva UCITS, e con il contenuto del KID, in conformità a quanto previsto dall'art. 6, par. 1, del Regolamento PRIIPs.

In tale ottica:

- a) è stata confermata la scelta di richiedere i dati storici nella Parte II del prospetto, in modo da:
  - continuare a garantire il recepimento della previsione di cui alla Direttiva UCITS in base alla quale i dati di rendimento passato devono essere rappresentati nel prospetto o in un allegato allo stesso (*cf.* Allegato I alla Direttiva – Schema A – punto 5);
  - individuare un contenitore omogeneo a livello nazionale per l'allocazione dell'informazione sui dati storici come prevista dal regolamento delegato (UE) 2017/653, con riferimento ai PRIIPs;
- b) relativamente ai costi e alle spese sostenuti dal fondo/comparto, l'informativa da rendere nel prospetto è stata distinta a seconda che venga redatto il KID o il KIID, in modo da assicurare la conformità e la coerenza delle informazioni contenute al riguardo nel prospetto con le informazioni chiave, contenute, a seconda delle fattispecie concrete, nel KID o nel KIID.

\* \* \*

Relativamente alle modifiche che vengono sottoposte a consultazione, si evidenzia che esse derivano dalla necessità di:

- adeguare il Regolamento Emittenti all'obbligo, vigente dal 1° gennaio 2023, di redigere il KID per le offerte di OICVM e di FIA aperti rivolte agli investitori *retail*. Tale obbligo discende direttamente dalla disciplina europea sui PRIIPs, per sua natura direttamente applicabile;

- prevedere per le offerte di OICVM rivolte agli investitori non al dettaglio la possibilità per i gestori di redigere, in alternativa al KIID, il KID, in attuazione di quanto previsto dalla Direttiva UCITS come modificata dalla direttiva (UE) 2021/2261.

Pertanto, l'analisi di impatto sulle modifiche che si intendono apportate al Regolamento Emittenti ha tenuto conto della circostanza che le stesse muovono dall'esigenza di allineare l'ordinamento domestico alle novità recate dalla normativa europea di riferimento, nell'ottica, tra l'altro, di evitare che i gestori redigano e gli investitori ricevano due documenti (il KIID e il KID) che riguardano essenzialmente gli stessi obblighi informativi.

La portata limitata delle modifiche regolamentari in esame, unitamente alla circostanza secondo cui esse derivano dalla necessità di conformare e adeguare l'ordinamento domestico alla disciplina europea di riferimento, inducono a prevedere per la presente consultazione una durata di 20 giorni, secondo quanto previsto dall'art. 5, comma 2-*bis*, del Regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale ai sensi dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni (adottato dalla Consob con delibera n. 19654 del 5 luglio 2016 e successivamente modificato con delibera n. 22203 del 10 febbraio 2022). In tal modo, sarà possibile disporre quanto prima, in considerazione del termine previsto dal Regolamento PRIIPs per la cessazione dell'esenzione relativa agli OICR, di un quadro normativo nazionale chiaro e definito, soddisfacendo anche le esigenze a tale riguardo manifestate alla Consob da alcune associazioni di categoria.

### 2.3 Regime transitorio

Nella delibera di modifica del Regolamento Emittenti verrà previsto che le nuove disposizioni si applicheranno dal 1° gennaio 2023, data a partire dalla quale cesserà l'esenzione dall'osservanza del Regolamento PRIIPs per gli OICVM e, conseguentemente, come sopra illustrato, per i FIA aperti, e diventeranno applicabili le disposizioni nazionali di adeguamento alla direttiva (UE) 2021/2261.

Con riferimento alle offerte di OICR aperti rivolte agli investitori al dettaglio in corso alla data del 1° gennaio 2023, verrà previsto che:

- l'obbligo, gravante sul gestore, di redazione e di pubblicazione del KID decorre dal 1° gennaio 2023 così come anche l'obbligo di deposito presso la Consob del predetto documento;
- l'obbligo di fornire agli investitori al dettaglio il KID non si applica nei confronti degli investitori con riferimento alle quote o azioni degli OICR già sottoscritte dai medesimi alla data del 1° gennaio 2023, a meno che essi non chiedano di ricevere tale documento in una delle forme previste dal Regolamento PRIIPs.

REGOLAMENTO EMITTENTI	COMMENTO
<p style="text-align: center;">PARTE II APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO</p> <p style="text-align: center;">TITOLO I OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E VENDITA DI PRODOTTI FINANZIARI</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Capo II Disposizioni riguardanti i titoli e gli altri prodotti finanziari diversi dalle quote o azioni di OICR aperti</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Art. 13-bis <i>(Ulteriori disposizioni in tema di FIA chiusi)</i></p> <p>1. Il modulo di sottoscrizione è trasmesso alla Consob, unitamente al <b>documento contenente le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati previsto dall'articolo 5 del regolamento (UE) n. 1286/2014 e al prospetto</b>, secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative.</p> <p><i>... omissis ...</i></p>	<p>Sulla base della modifica apportata al <b>comma 1</b>, il KID, la cui redazione è richiesta dal Regolamento PRIIPs anche per l'offerta di FIA chiusi rivolta agli investitori al dettaglio, deve essere depositato tramite modalità individuate dalla Consob con istruzioni operative, le quali prevedono il deposito tramite DEPROF. Tale deposito viene effettuato in ottemperanza anche a quanto previsto dall'art. 34-bis.2, del Regolamento Emittenti.</p>
<p style="text-align: center;">Capo III Disposizioni riguardanti la commercializzazione di quote o azioni di OICR</p> <p style="text-align: center;">Sezione I Disposizioni generali</p>	

Art. 14  
(Definizioni)

1. Nel presente Capo si intendono per:

... *omissis*...

c) “regolamento ministeriale”: il regolamento previsto dall’articolo 39 del Testo unico;

**c-bis) “regolamento PRIIPs”: il regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 novembre 2014 relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d’investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati;**

**c-ter) “regolamento delegato PRIIPs”: il regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione dell’8 marzo 2017 che integra il regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d’investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati stabilendo norme tecniche di regolamentazione per quanto riguarda la presentazione, il contenuto, il riesame e la revisione dei documenti contenenti le informazioni chiave e le condizioni per adempiere l’obbligo di fornire tali documenti;**

**c-quater) “KID”: il documento contenente le informazioni chiave per i prodotti d’investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati previsto dall’articolo 5 del regolamento PRIIPs;**

**c-quinquies) “regolamento UCITS”: il regolamento (UE) n. 583/2010 della Commissione del 1° luglio 2010 recante modalità di esecuzione della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del**

L’art. 14, **comma 1**, viene integrato con le definizioni di “regolamento PRIIPs”, “regolamento delegato PRIIPs”, “KID” e “regolamento UCITS” che rilevano ai fini della disciplina relativa alla commercializzazione di OICR.

<p><b>Consiglio per quanto riguarda le informazioni chiave per gli investitori e le condizioni per la presentazione di tali informazioni o del prospetto su un supporto durevole diverso dalla carta o tramite un sito web;</b></p> <p>d) “KIID”: il documento previsto dall’articolo 78 della direttiva 2009/65/CE recante le informazioni-chiave sulle caratteristiche essenziali dell’OICR, da fornire agli investitori in modo che essi possano ragionevolmente comprendere la natura e i rischi dell’investimento proposto e assumere, di conseguenza, decisioni di investimento informate, e redatto in conformità al regolamento (UE) n. 583/2010 e alle relative disposizioni di attuazione dell’Unione europea;</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>1-<i>bis</i>. Ove non diversamente specificato, ai fini delle disposizioni di cui al presente Capo, valgono le disposizioni contenute nel Testo unico.</p>	
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione II OICVM italiani</p> <p style="text-align: center;"><b>Art. 15.1</b> <i>(Obblighi relativi alla documentazione di offerta)</i></p> <p><b>1. Gli obblighi di predisposizione, comunicazione alla Consob, aggiornamento, pubblicazione e consegna della documentazione di offerta previsti dalla presente sezione si applicano anche all’offerta di OICVM che ricada in uno dei casi di esenzione previsti dall’articolo 34-ter.</b></p> <p><b>2. Laddove l’offerta di OICVM ricada nel caso di esenzione</b></p>	<p>Il <b>nuovo art. 15.1</b>, ai <b>commi 1 e 2</b>, ricalca il contenuto previsto dal vigente art. 18-<i>bis</i> (che viene dunque abrogato), inserito sempre nella Sezione II, relativa agli OICVM italiani. In tale contesto si ritiene opportuno chiarire nel <b>comma 1</b> che, in caso di offerta riservata ad investitori qualificati, in relazione al prospetto e al KIID, sussistono, oltre agli obblighi di predisposizione, aggiornamento e consegna, anche quelli di comunicazione alla Consob e pubblicazione. Ciò risulta in linea con quanto previsto dalla Direttiva UCITS, che prevede l’obbligo di comunicazione</p>



previsto dall'articolo 34-ter, comma 1, lettera b), la locuzione "offerta al pubblico" contenuta nel prospetto è sostituita con "offerta riservata a investitori qualificati".

all'autorità del Paese di origine dell'OICVM sia del prospetto (*cf.* art. 74) che del KIID (*cf.* art. 82), nonché l'obbligo di pubblicazione dei suddetti documenti (*cf.* artt. 68 e 81) indipendentemente dalla natura dell'investitore (*retail* vs professionale) a cui l'offerta è rivolta.

La comunicazione alla Consob del prospetto e del KIID/KID per gli OICVM italiani è disciplinata dal successivo art. 16; nel caso, di OICVM UE, dagli articoli 19-ter e 20.

Le istruzioni operative – menzionate dalle citate disposizioni - per la trasmissione alla Consob del prospetto e del KIID risultano differenziate in base alla tipologia dell'offerta. Infatti, rinviando per maggiori dettagli alle istruzioni operative che saranno pubblicate sul sito dell'Istituto, si rappresenta che, nel caso di offerta di OICVM italiani e UE riservata ad investitori qualificati, è sufficiente la trasmissione dei documenti all'indirizzo di posta elettronica UCITS-UPDATE@CONSOB.IT. Nel caso, invece, di offerta destinata al pubblico *retail*, occorrerà procedere alla trasmissione mediante il sistema DEPROF del KID e del prospetto. Nel caso di un fondo/comparto avente sia classi dedicate agli investitori qualificati che classi dedicate agli investitori al dettaglio, i KID di classi per investitori qualificati sono trasmessi su UCITS-UPDATE@CONSOB.IT, oltre eventualmente al prospetto, laddove non depositato nel DEPROF. I KID di classi dedicati ad investitori al dettaglio verranno depositati esclusivamente nel DEPROF.

**3. In presenza dell'offerta prevista dal comma 2, gli offerenti di quote o azioni di OICVM possono scegliere di rappresentare le informazioni chiave per gli investitori nel KIID, redatto in conformità alle disposizioni dell'Unione europea richiamate dall'articolo 14, comma 1, lettera d), o nel KID previsto dall'articolo 5 del regolamento PRIIPs.**

Il **comma 3** riconosce al gestore la possibilità di scegliere, in presenza di un'offerta rivolta agli investitori qualificati, se redigere il KIID UCITS o il KID PRIIPs.

Al riguardo, infatti, si evidenzia che l'obbligo, applicabile dal 1°



gennaio 2023, per i gestori di OICVM di redigere il KID PRIIPs è sancito soltanto con riferimento alle offerte rivolte agli investitori al dettaglio, in linea con lo *scope* del Regolamento PRIIPs. Qualora le offerte non siano rivolte a tale categoria di investitori, continua a essere vigente l'obbligo di redigere il KIID UCITS, sancito dalla Direttiva UCITS.

La nuova previsione di cui al comma 3 intende dare attuazione al nuovo art. 82 *bis* della Direttiva UCITS, introdotto dalla direttiva (UE) 2021/2261, secondo il quale il KID deve essere considerato conforme ai requisiti applicabili alle informazioni chiave contenute nel KIID e, quindi, non può essere imposta la redazione del KIID nel caso in cui il gestore abbia predisposto il KID.

Pertanto, fermo restando l'obbligo di redigere il KID per le offerte rivolte agli investitori *retail*, nel caso di offerta rivolta agli investitori qualificati, al gestore è riconosciuta la scelta se redigere il KIID o il KID, non potendo essergli imposta, nell'ipotesi in cui la scelta ricada su quest'ultimo documento, la redazione anche del KIID. Tale soluzione è in linea con il considerando 7 della direttiva (UE) 2021/2261 in base al quale per “(...) *gli investitori diversi dagli investitori al dettaglio, le società di investimento e le società di gestione dovrebbero continuare a redigere le informazioni chiave per gli investitori a norma della direttiva 2009/65/CE, a meno che non decidano di redigere un KID di cui al regolamento (UE) n. 1286/2014. In tali casi le società di investimento e le società di gestione non dovrebbero essere obbligate dalle autorità competenti a fornire le informazioni chiave per gli investitori, e dovrebbe essere fornito a tali investitori solo il KID*”.

L'inserimento delle disposizioni in esame all'inizio della Sezione II consente una lettura più agevole dei successivi articoli che

	<p>contengono, per i motivi suesposti, riferimenti sia al KID PRIIPs che al KIID UCITS.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 15-<i>bis</i> (<i>KID e KIID</i>)</p> <p><b>01. In caso di offerta di quote o azioni di OICVM rivolta agli investitori al dettaglio, i gestori rappresentano le informazioni chiave nel KID.</b></p> <p><b>02. Il contenuto del KID è disciplinato dal regolamento PRIIPs e dal regolamento delegato PRIIPs. Il KID è consegnato all'investitore secondo le modalità e la tempistica previste dal regolamento PRIIPs e dal regolamento delegato PRIIPs.</b></p> <p><del>1. Gli offerenti di quote o azioni di OICVM rappresentano le informazioni chiave per gli investitori nel KIID, redatto in conformità alle disposizioni dell'Unione europea richiamate dall'articolo 14, comma 1, lettera d).</del></p> <p><b>1-bis.</b> Il KIID, ove redatto nel caso previsto dall'articolo 15.1, <b>comma 3</b>, contiene altresì una dichiarazione attestante che le informazioni aggiornate di dettaglio sulla politica e prassi di remunerazione e incentivazione del personale, inclusi i criteri e le modalità di calcolo delle remunerazioni e degli altri benefici e i soggetti responsabili per la determinazione delle remunerazioni e per l'assegnazione degli altri benefici, nonché la composizione del comitato remunerazioni ove presente, sono disponibili sul sito web degli offerenti e che una copia cartacea o un diverso supporto durevole contenente tali informazioni sono disponibili per gli investitori</p>	<p>La <b>rubrica</b> dell'art. 15-<i>bis</i> viene modificata in linea con il nuovo contenuto dell'articolo che disciplina anche il KID PRIIPs.</p> <p>Il <b>nuovo comma 01</b> chiarisce che, nel caso di offerta rivolta agli investitori <i>retail</i>, le informazioni chiave devono essere rappresentate nel KID.</p> <p>Il <b>nuovo comma 02</b> riveste una funzione ricognitiva della disciplina europea applicabile al KID PRIIPs con riferimento al suo contenuto e all'obbligo di consegna di detto documento agli investitori (sia quelli al dettaglio, sia quelli qualificati qualora, in presenza di un'offerta rivolta a tale ultima categoria di soggetti, si sia optato per la scelta di redigere tale documento).</p> <p>Il <b>comma 1</b> viene abrogato in quanto l'obbligo ivi previsto in via generale di redigere il KIID per tutte le offerte di OICVM viene circoscritto alla sola fattispecie di offerta rivolta agli investitori qualificati, come chiarito nel successivo <b>comma 1-bis</b> che contiene un riferimento all'obbligo di redazione del KIID o, in alternativa, del KID, per le offerte rivolte a tale categoria di soggetti.</p> <p>Con riferimento al KIID, che dovrà essere redatto in caso di offerta rivolta agli investitori qualificati, a meno che non si sia scelto di redigere, in alternativa, il KID, il <b>comma 1-bis</b> continua a disciplinare l'informativa da rendere nel KIID con riferimento alla politica e prassi di remunerazione e incentivazione del personale, in attuazione di quanto previsto dall'art. 78, par. 4, comma 2, della Direttiva UCITS.</p>

<p>gratuitamente, su richiesta.</p> <p>1-ter. Nel caso in cui sia previsto il pagamento di una commissione di incentivo (o di <i>performance</i>) anche in periodi di <i>performance</i> negativa, il <b>KID o il KIID</b> <del>contiene</del> <b>contengono</b> un'esplicita avvertenza in ordine a tale circostanza. Il <b>KID o, fin</b> linea con quanto previsto dall'articolo 10, paragrafo 2, lettera <i>c</i>), del regolamento <del>(UE) n. 583/2010</del><b>UCITS</b>, il <b>KIID</b> <del>contiene</del><b>contengono</b>, altresì, tutte le informazioni, riportate in modo chiaro, necessarie per rappresentare l'esistenza della commissione di incentivo (o di <i>performance</i>), la base sulla quale la commissione viene addebitata e le circostanze in cui la commissione si applica. Se la commissione di incentivo (o di <i>performance</i>) è calcolata in base alla <i>performance</i> rispetto a un indice di riferimento, il <b>KID o il KIID</b> indicano il nome del parametro di riferimento e la <i>performance</i> passata rispetto ad esso.</p> <p>2. Il KIID aggiornato è consegnato gratuitamente all'investitore prima della sottoscrizione delle quote o azioni dell'OICVM.</p> <p>3. Gli offerenti di quote o di azioni di OICR, per ciascuno degli OICR da essi gestito, forniscono il <b>KID o il KIID</b> agli intermediari incaricati del collocamento o della commercializzazione.</p> <p>4. Il KIID può essere consegnato su supporto durevole diverso dalla carta o fornito tramite un sito internet, nel rispetto delle condizioni previste dal regolamento <del>(UE) n. 583/2010</del><b>UCITS</b>.</p> <p>5. ...<i>omissis</i>...</p>	<p>Il <b>comma 1-ter</b> viene modificato al fine di estendere anche al KID PRIIPs l'informativa da rendere nel KIID relativamente alle commissioni di incentivo (o di <i>performance</i>). Tale scelta è in linea con gli Orientamenti ESMA in materia di commissioni di <i>performance</i> degli OICVM e di alcuni tipi di FIA (ESMA34-39-992), del 5 novembre 2020, i quali richiedono che l'informativa in esame sia resa nel KIID in presenza di una commercializzazione rivolta agli investitori al dettaglio ed è coerente con l'orientamento che al riguardo si sta delineando in ambito europeo.</p> <p>I <b>commi 2 e 4</b>, che disciplinano l'obbligo di consegna del KIID aggiornato, non subiscono modifiche sostanziali.</p> <p>Nel <b>comma 3</b>, si prevede che gli offerenti debbano fornire agli intermediari incaricati del collocamento e della commercializzazione anche il KID, qualora sia redatto tale documento (ossia nel caso di offerte di OICVM rivolte agli investitori <i>retail</i> oppure nel caso di offerte di OICVM rivolte agli investitori qualificati qualora sia stato redatto tale documento in luogo del KIID).</p>
<p style="text-align: center;">Art. 16 (Comunicazione alla Consob e pubblicazione della documentazione d'offerta)</p> <p>1. Fatta salva la disposizione di cui al comma 4, l'obbligo di</p>	<p>Nelle more delle modifiche alla normativa primaria contenuta nel</p>

comunicazione previsto **dalla Parte IV, Titolo II, Capo I, Sezione II** dall'articolo 98 ~~ter~~, comma 1, del Testo unico, si intende assolto con il deposito presso la Consob del prospetto, del KID o e del KIID secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative ai sensi del comma 2, lettera a).

2. Il prospetto e il KIID sono pubblicati almeno il giorno precedente alla data fissata per l'avvio dell'offerta, mediante:

a) il deposito presso la Consob **previsto dal comma 1** ~~secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative;~~

b) messa a disposizione del pubblico mediante inserimento in uno o più giornali a diffusione nazionale o a larga diffusione o, con modalità che consentano di acquisirne copia su supporto durevole, nel sito internet degli offerenti.

**2-bis. Il KID è pubblicato secondo le modalità e la tempistica previste dal regolamento PRIIPs.**

3. Dell'avvenuto deposito presso la Consob dei documenti relativi all'offerta e della modalità prescelta, ai sensi del comma 2, lettera b),

TUF in attuazione della direttiva (UE) 2021/2261, l'art. 16, **comma 1**, viene modificato nel senso di prevedere che l'obbligo di comunicazione alla Consob che precede l'offerta di OICVM, previsto nel TUF, si intende assolto con il deposito del prospetto, del KIID (nel caso di offerta rivolta agli investitori qualificati) o del KID (nel caso di offerta rivolta agli investitori al dettaglio o nel caso in cui, in presenza di un'offerta rivolta agli investitori qualificati, si sia scelto di redigere tale documento in luogo del KIID). Il deposito dei predetti documenti, compreso il KID, in linea di continuità con quanto attualmente previsto dal comma 2, lett. a), dell'art. 16, avviene secondo le modalità specificate dalla Consob con istruzioni operative. Si rinvia, al riguardo, al commento all'art. 15.1. Tale deposito, con riferimento al KID, viene effettuato in ottemperanza anche a quanto previsto dall'art. 34-bis.2, del Regolamento Emittenti.

Il **comma 2** non subisce modifiche sostanziali, continuando a disciplinare le modalità di pubblicazione del prospetto e del KIID. Con riferimento al KID, il Regolamento PRIIPs stabilisce l'obbligo di pubblicazione di tale documento sul sito internet dell'ideatore.

Il nuovo **comma 2-bis** ha valore ricognitivo della disciplina applicabile al KID con riferimento alla pubblicazione, rinviando alla fonte europea direttamente applicabile.

Il **comma 3** non viene modificato e il riferimento in esso

<p>per la messa a disposizione del pubblico di tali documenti può essere data contestuale comunicazione mediante pubblicazione di un avviso su organi di stampa di adeguata diffusione.</p> <p>4. Nell'ipotesi, regolata dall'articolo 98-<i>quater</i>, comma 2, del Testo unico, in cui le caratteristiche degli OICVM richiedano l'inserimento di informazioni ulteriori o equivalenti, la comunicazione prevista dal comma 1, sottoscritta dall'offerente, evidenzia tali circostanze e i motivi tecnici sottesi. Tale inserimento non può riguardare l'informativa sulle caratteristiche essenziali dell'OICVM inerenti alla tipologia dello stesso, al regime dei costi e al profilo di rischio dell'OICVM, prevista dallo Schema 1 dell'Allegato 1B, <b>dal KID e o dal KIID.</b></p> <p>5. Il modulo di sottoscrizione è depositato presso la Consob, unitamente al prospetto, <b>al KID o e al KIID</b>, secondo le modalità indicate nel comma <del>2, lettera a)</del> <b>1.</b> Il modulo di sottoscrizione contiene almeno gli elementi di identificazione dell'operazione e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta un'agevole lettura:</p> <p>a) l'obbligo di consegnare <b>il KID, entro la tempistica prevista dal regolamento PRIIPs e dal regolamento delegato PRIIPs, o il KIID</b> prima della sottoscrizione;</p> <p>b) casi in cui è applicabile il diritto di recesso.</p>	<p>contenuto ai "documenti relativi all'offerta" si ritiene debba includere anche il KID PRIIPs.</p> <p>Il <b>comma 4</b>, che disciplina l'inserimento nella documentazione d'offerta di informazioni ulteriori o equivalenti, viene modificato nel senso di prevedere che l'inserimento di tali informazioni non può riguardare l'informativa sulle caratteristiche essenziali dell'OICVM inerenti alla tipologia dello stesso, al regime dei costi e al profilo di rischio dell'OICVM, prevista, non solo nel prospetto e nel KIID, ma anche nel KID.</p> <p>Le modifiche apportate al <b>comma 5</b> sono finalizzate a coordinare la disciplina del deposito e del contenuto del modulo di sottoscrizione con l'obbligo di redazione del KID (in presenza di offerte rivolte agli investitori al dettaglio) o con la possibilità di redigere il KID in luogo del KIID (per le offerte rivolte agli investitori qualificati). Pertanto, si prevede che:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- il modulo di sottoscrizione sia depositato presso la Consob unitamente al prospetto, al KID o al KIID;</li> <li>- il modulo di sottoscrizione indichi l'obbligo di consegnare il KID o il KIID.</li> </ul>
<p style="text-align: center;">Art. 17 (Prospetto)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>3. Il prospetto è redatto secondo lo schema 1 di cui all'Allegato 1B ed</p>	<p>Le modifiche apportate al <b>comma 3</b> dell'art. 17 sono finalizzate a</p>

<p>è coerente con il <b>KID o il KIID</b>.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>	<p>coordinare la disciplina sul contenuto del prospetto con l'obbligo di redazione del KID (in presenza di offerte rivolte agli investitori al dettaglio) o con la possibilità di redigere il KID in luogo del KIID (per le offerte rivolte agli investitori qualificati), prevedendo che il prospetto debba essere coerente con il KID o il KIID, in linea con quanto previsto dall'art. 6, par. 1, del Regolamento PRIIPs e dall'art. 79, par. 1, della Direttiva UCITS.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 17-bis (Aggiornamento del <b>KID e del KIID</b>)</p> <p><b>01. Il riesame e la revisione del KID sono disciplinati dal regolamento PRIIPs e dal regolamento delegato PRIIPs.</b></p> <p>1. Il KIID è sottoposto a revisione e aggiornato secondo le modalità previste dal regolamento (UE) n. 583/2010 UCITS.</p> <p><b>1-bis. La versione rivista del KID è pubblicata con le modalità e la tempistica previste dal regolamento PRIIPs e dal regolamento delegato PRIIPs.</b></p> <p>2. Il KIID aggiornato è contestualmente pubblicato con la tempistica prevista dal regolamento (UE) n. 583/2010 UCITS e secondo le modalità indicate dall'articolo 16, comma 2.</p> <p>3. Gli offerenti danno tempestiva notizia nel proprio sito internet degli aggiornamenti e delle modifiche al KIID.</p>	<p>La <b>rubrica</b> dell'art. 17-bis viene modificata in linea con il nuovo contenuto dell'articolo che disciplina l'aggiornamento anche del KID PRIIPs.</p> <p>I <b>nuovi commi 01 e 1-bis</b> rivestono una funzione ricognitiva della disciplina europea concernente l'aggiornamento del KID PRIIPs, per sua natura direttamente applicabile.</p> <p>Non subiscono, invece, modifiche sostanziali le disposizioni contenute nell'articolo in esame concernenti l'aggiornamento del KIID UCITS.</p>
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Art. 18-bis (<i>Obblighi relativi alla documentazione di offerta</i>)</p> <p><del>1. Gli obblighi di predisposizione, aggiornamento e consegna della</del></p>	<p>L'abrogazione dell'art. 18-bis deriva dalla circostanza che le disposizioni in esso contenute sono confluite nel nuovo art. 15.1.</p>

<p><del>documentazione di offerta previsti dalla presente sezione si applicano anche all'offerta di OICVM che ricada in uno dei casi di esenzione previsti dall'articolo 34 <i>ter</i>.</del></p> <p><del>2. Laddove l'offerta di OICVM ricada nel caso di esenzione previsto dall'articolo 34 <i>ter</i>, comma 1, lettera <i>b</i>), la locuzione "offerta al pubblico" contenuta nel prospetto è sostituita con "offerta riservata a investitori qualificati".</del></p>	
<p style="text-align: center;">Art. 19 <i>(Obblighi informativi)</i></p> <p>1. I dati periodici aggiornati, contenuti nella Parte II del prospetto, sono comunicati ai partecipanti entro il mese di febbraio di ciascun anno.</p> <p>2. Le variazioni, non altrimenti comunicate ai sensi del regolamento della Banca d'Italia, delle informazioni contenute nel <b>KID o nel KIID</b> sono rese note ai partecipanti contestualmente alla comunicazione dei dati periodici aggiornati di cui al comma 1.</p> <p>3. A fini dell'assolvimento degli obblighi di cui ai commi precedenti possono essere utilizzate anche tecniche di comunicazione a distanza, qualora il partecipante vi abbia espressamente e preventivamente acconsentito.</p> <p>4. La Consob può, di volta in volta, stabilire particolari modalità di comunicazione ai partecipanti.</p>	<p>Nel <b>comma 2</b>, la disciplina ivi prevista, relativa alle variazioni delle informazioni contenute nel KIID non comunicate ai sensi della regolamentazione della Banca d'Italia, viene estesa anche alle informazioni presenti nel KID che, in tale fattispecie, dovranno essere rese note ai partecipanti contestualmente alla comunicazione dei dati periodici aggiornati, cioè entro il mese di febbraio di ciascun anno.</p>
<p style="text-align: center;">Sezione III OICVM UE</p> <p style="text-align: center;">Art. 19-<i>bis</i> <i>(Procedura di notifica e documentazione da produrre)</i></p>	



**01. Le disposizioni del presente articolo e degli articoli 19-ter, 19-quater e 21 si applicano anche all'offerta di OICVM che ricada in uno dei casi di esenzione previsti nell'articolo 34-ter.**

**Resta salvo quanto previsto dall'articolo 19-quater, comma 6.**

1. L'offerta in Italia di quote o azioni degli OICVM previsti dalla presente sezione è preceduta dall'invio alla Consob, da parte dell'autorità competente dello Stato membro d'origine, della lettera di notifica redatta in conformità a quanto prescritto dal Regolamento (UE) n. 584/2010.

2. Nella lettera di notifica l'offerente indica se l'offerta in Italia delle quote o azioni dell'OICVM è rivolta al pubblico o riservata a investitori qualificati ai sensi dell'articolo 34-ter, comma 1, lettera b).

3. Alla lettera di notifica sono allegati:

a) la versione più recente del regolamento o dello statuto dell'OICVM, del prospetto e, ove presente, della relazione annuale e di eventuali relazioni semestrali successive, redatta in lingua italiana o in una lingua di uso comune negli ambienti della finanza internazionale;

b) la versione più recente del **KID o del KIID** tradotto in lingua italiana.

4. La traduzione dei documenti previsti dal comma 3 viene effettuata

Il **nuovo comma 01** dell'art. 19-bis ricalca quanto previsto dal successivo **comma 7** che viene dunque abrogato. La previsione, inserita all'inizio dell'articolo, secondo cui il medesimo si applica anche alle offerte di OICVM UE che ricadono in uno dei casi di esenzione previsti dall'art. 34-ter, rende più agevole la lettura delle successive disposizioni contenute nell'articolo in esame dove si fa riferimento sia al KID PRIIPs (richiesto per le offerte rivolte agli investitori al dettaglio) sia al KIID UCITS (richiesto in presenza di un'offerta rivolta agli investitori qualificati a meno che non si opti per la redazione del KID PRIIPs).

Rispetto all'attuale formulazione della disposizione in esame, viene richiamato anche l'art. 21 tra le disposizioni applicabili alle offerte di OICVM UE che ricadono in uno dei casi di esenzione previsti nell'art. 34-ter. Ciò in quanto l'aggiornamento della documentazione d'offerta è espressamente disciplinato nella normativa europea UCITS, sia con riferimento al prospetto (*cf.* artt. 72 e 74 della Direttiva UCITS) che relativamente al KIID (*cf.* art. 82 della Direttiva UCITS e art. 23 del regolamento delegato (UE) n. 583/2010).

Le modifiche apportate al **comma 3, lett. b)**, sono finalizzate a coordinare la disciplina sulla procedura di notifica prevista per l'offerta in Italia di OICVM UE con l'obbligo di redazione del KID (in presenza di offerte rivolte agli investitori al dettaglio) o con la possibilità di redigere il KID in luogo del KIID (per le offerte rivolte agli investitori qualificati), prevedendosi che alla lettera di notifica sia allegata la versione più recente del KID o del KIID tradotto in lingua italiana.

Nel **comma 4** si prevede, in linea con quanto stabilito dall'art. 7, par. 1, comma 2, del Regolamento PRIIPs, che la traduzione debba



<p>sotto la responsabilità dell'OICVM e riflette fedelmente e <b>scrupolosamente</b> il contenuto della versione in lingua originale.</p> <p>5. Unitamente alla lettera di notifica, l'autorità dello Stato membro d'origine trasmette alla Consob l'attestato, redatto secondo il modello previsto nel citato Regolamento (UE) n. 584/2010, di conformità dell'OICVM alle condizioni stabilite dalla disciplina dell'Unione europea.</p> <p>6. Le quote o azioni dell'OICVM possono essere offerte in Italia una volta che l'offerente abbia ricevuto notizia dall'autorità dello Stato membro di origine dell'avvenuta trasmissione della lettera di notifica alla Consob. Laddove l'offerta dell'OICVM sia rivolta al pubblico l'offerente provvede comunque alla pubblicazione della relativa documentazione d'offerta in conformità a quanto stabilito dall'articolo 20.</p> <p><del>7. Le disposizioni del presente articolo e degli articoli 19-ter e 19-quater si applicano anche all'offerta di OICVM che ricada in uno dei casi di esenzione previsti nell'articolo 34-ter.</del>  <del>Resta salvo quanto previsto dall'articolo 19-quater, comma 6.</del></p>	<p>riflettere fedelmente e scrupolosamente il contenuto dei documenti originali.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 19-ter (Procedura di aggiornamento)</p> <p>1. Ove non diversamente previsto dal presente articolo, gli offerenti comunicano tempestivamente alla Consob, secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative, le modifiche e gli aggiornamenti dei documenti previsti dall'articolo 19-bis, comma 3, lettere a) e b) descrivendo la modifica o gli aggiornamenti effettuati ovvero allegando la nuova versione del documento aggiornato o modificato. Si applica l'articolo 19-bis, comma 4.</p> <p>2. Almeno un mese prima di attuare le modifiche, gli offerenti</p>	

<p>comunicano preventivamente alla Consob le modifiche delle informazioni contenute nella lettera di notifica di cui all'articolo 19-<i>bis</i>, comma 1 o l'offerta in Italia di nuove classi di quote o azioni appartenenti a OICVM o comparti di OICVM già commercializzati. La Consob può dettare istruzioni operative al riguardo.</p> <p>3. La comunicazione alla Consob degli aggiornamenti della documentazione contabile si intende assolta mediante la loro messa a disposizione sul sito internet dell'offerente.</p> <p>4. La comunicazione alla Consob degli aggiornamenti e delle modifiche previste dal comma 1 che comportino l'aggiornamento del <b>KID o del KIID</b>, del prospetto o del modulo di sottoscrizione si intende assolta con il deposito dei predetti documenti effettuato ai sensi dell'articolo 20. Quando le modifiche e gli aggiornamenti di cui al comma 2 comportano l'aggiornamento del <b>KID o del KIID</b>, del prospetto o del modulo di sottoscrizione, il deposito presso la Consob dei predetti documenti è effettuato ai sensi dell'articolo 20.</p>	<p>Le modifiche apportate al <b>comma 4</b> sono finalizzate a coordinare la disciplina sulla procedura di aggiornamento prevista per l'offerta in Italia di OICVM UE con l'obbligo di redazione del KID (in presenza di offerte rivolte agli investitori al dettaglio) o con la possibilità di redigere il KID in luogo del KIID (per le offerte rivolte agli investitori qualificati). Il deposito dei suddetti documenti avviene ai sensi dell'art. 20 che richiama le istruzioni operative dettate dalla Consob. In riferimento alle suddette istruzioni operative si rinvia al commento all'art. 15.1.</p>
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Art. 20 <i>(Pubblicazione in Italia della documentazione d'offerta)</i></p> <p>1. Per l'offerta di quote o azioni degli OICVM di cui alla presente Sezione, il prospetto e il KIID sono pubblicati in Italia al termine della procedura di notifica prevista dall'articolo 19-<i>bis</i>.</p> <p><b>1-bis. Il KID, al termine della procedura di notifica prevista dall'articolo 19-<i>bis</i>, è depositato presso la Consob secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative e pubblicato in Italia secondo quanto previsto dal regolamento PRIIPs.</b></p>	<p>I <b>nuovi commi 1-<i>bis</i> e 5-<i>bis</i></b> dell'art. 20 disciplinano il deposito, la pubblicazione e la consegna del KID PRIIPs stabilendo, in particolare, che:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- tale documento debba essere depositato presso la Consob al</li> </ul>

<p>2. Il KIID e il prospetto sono pubblicati, almeno il giorno precedente alla data fissata per l'avvio dell'offerta, mediante:</p> <p>a) deposito presso la Consob secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative;</p> <p>b) messa a disposizione mediante inserimento in uno o più giornali a diffusione nazionale o a larga diffusione o nel sito internet degli offerenti, con modalità che consentano di acquisirne copia su supporto durevole.</p> <p>3. Si applica l'articolo 16, comma 3.</p> <p>4. Il <b>KID</b> o il KIID è <b>sono</b> pubblicati in lingua italiana. Il prospetto è pubblicato in italiano o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale. La traduzione di tali documenti viene effettuata sotto la responsabilità dell'OICVM e riflette fedelmente e <b>scrupolosamente</b> il contenuto della versione in lingua originale.</p>	<p>termine della procedura di notifica prevista per l'offerta in Italia di OICVM UE, secondo le modalità specificate dalla Consob con istruzioni operative le quali prevedono il deposito tramite DEPROF. Si rinvia al riguardo al commento all'art. 15.1;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- il KID venga pubblicato in Italia e consegnato agli investitori secondo quanto previsto dalla fonte europea di riferimento direttamente applicabile.</li> </ul> <p>Il <b>comma 2</b> non subisce modifiche, disciplinando le modalità di pubblicazione del prospetto e del KIID.</p> <p>Il <b>comma 3</b>, richiamando l'art. 16, comma 3, che disciplina la comunicazione al pubblico dell'avvenuto deposito presso la Consob dei documenti relativi all'offerta e della modalità prescelta per la messa a disposizione del pubblico di tali documenti, si applica anche con riferimento al deposito e alla pubblicazione del KID PRIIPs.</p> <p>Le modifiche apportate al <b>comma 4 e al comma 5, lett. a)</b>, sono finalizzate a coordinare la disciplina sulla pubblicazione della documentazione d'offerta e sul contenuto del modulo di sottoscrizione con l'obbligo di redazione del KID (in presenza di offerte rivolte agli investitori al dettaglio) o con la possibilità di</p>
--	--

<p>5. Il modulo di sottoscrizione è depositato presso la Consob almeno il giorno precedente alla sua data di validità, secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative. Il modulo di sottoscrizione contiene almeno gli elementi di identificazione dell'operazione e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta un'agevole lettura:</p> <p>a) l'obbligo di consegnare <b>il KID, entro la tempistica prevista dal regolamento PRIIPs, o il KIID</b> prima della sottoscrizione;</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p><b>5-bis. Il KID in lingua italiana è consegnato all'investitore secondo le modalità previste dal regolamento PRIIPs.</b></p> <p>6. Il KIID in lingua italiana è consegnato gratuitamente all'investitore prima della sottoscrizione.</p> <p>7. Si applica l'articolo 15-<i>bis</i>, comma 4.</p>	<p>redigere il KID in luogo del KIID (per le offerte rivolte agli investitori qualificati), prevedendo:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- anche per il KID che esso sia pubblicato in lingua italiana e che la traduzione rifletta fedelmente e scrupolosamente il contenuto del documento originale;</li> <li>- che il modulo di sottoscrizione indichi anche l'obbligo di consegnare il KID.</li> </ul>
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Art. 21 <i>(Aggiornamento della documentazione d'offerta)</i></p> <p>1. La versione aggiornata del <b>KID o del KIID</b> e del prospetto e gli eventuali supplementi, ricevuti o approvati dall'autorità competente dello Stato membro d'origine, sono tempestivamente pubblicati in Italia ai sensi dell'articolo 20. Tale obbligo non si applica agli aggiornamenti del prospetto o agli eventuali supplementi che non riguardino gli OICVM offerti in Italia.</p> <p>2. Ogni variazione delle informazioni contenute nel modulo di</p>	<p>Le modifiche apportate al <b>comma 1</b> sono finalizzate a coordinare la disciplina sull'aggiornamento della documentazione d'offerta con l'obbligo di redazione del KID (in presenza di offerte rivolte agli investitori al dettaglio) o con la possibilità di redigere il KID in luogo del KIID (per le offerte rivolte agli investitori qualificati).</p> <p>Con riferimento al KID PRIIPs, si fa presente che l'art. 10, par. 1, del Regolamento PRIIPs prevede che <i>“La versione rivista viene</i></p>

<p>sottoscrizione comporta il suo tempestivo aggiornamento. La versione aggiornata del modulo è depositata presso la Consob almeno il giorno precedente alla sua data di validità.</p>	<p><i>resa disponibile tempestivamente”.</i></p>
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione V FIA italiani e UE aperti</p> <p style="text-align: center;">Art. 27 <i>(Comunicazione alla Consob, redazione e pubblicazione della documentazione d’offerta)</i></p> <p>1. Ai fini dell’offerta al pubblico di FIA aperti di cui alla presente Sezione, la comunicazione prevista dall’articolo 98-ter, comma 1, del Testo unico, sottoscritta dall’offerente, contiene una sintetica descrizione dell’offerta e l’attestazione dei presupposti necessari per l’avvio della stessa. Alla comunicazione sono altresì allegati il <del>KIDKID</del> e il prospetto. <del>Il KIID è redatto in conformità alle disposizioni dell’Unione europea richiamate dall’articolo 14, comma 1, lettera d), ove compatibili.</del> Il prospetto è redatto secondo lo schema previsto dall’articolo 17, comma 3, ove compatibile.</p> <p>1-bis. Ai FIA aperti italiani si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 15-bis, commi <b>01, 02, 1-ter e 1-bis</b>, 2, 3 e 4, 16, commi <b>1, 2, 2-bis</b>, 3, 4 e 5, 17, commi 2 e 4, 17-bis, <b>commi 01 e 1-bis</b> e 18.</p> <p>1-ter. Ai FIA aperti UE si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 19-quater, commi 4 e 7, 20 e 21.</p> <p>...omissis...</p>	<p>Le modifiche apportate all’art. 27 derivano dalla circostanza che, dal 1° gennaio 2023, ai sensi di quanto previsto dal combinato disposto dell’art. 32, parr. 1 e 2, del Regolamento PRIIPs, anche per l’offerta di FIA aperti rivolta agli investitori al dettaglio è richiesta la redazione del KID in luogo del KIID.</p> <p>Infatti, il par. 1 dell’art. 32 sancisce l’esenzione dagli obblighi di cui al Regolamento PRIIPs per i gestori e le persone che forniscono consulenza o vendono quote di OICVM fino al 31 dicembre 2022, mentre il par. 2 estende l’applicazione di tale esenzione all’ipotesi in cui uno Stato membro abbia assoggettato alla disciplina relativa al KIID UCITS le offerte di fondi diversi dagli OICVM rivolte agli investitori al dettaglio.</p> <p>Pertanto, poiché in sede di adeguamento alla Direttiva AIFM, con riferimento all’informativa da rendere agli investitori <i>retail</i>, in ipotesi di sottoscrizione di FIA aperti, si è ritenuto di confermare la disciplina di derivazione UCITS che prevede l’obbligo di redigere il KIID (oltre il prospetto), anche per le offerte di FIA aperti destinati agli investitori <i>retail</i> opera l’esenzione dalla disciplina PRIIPs fino al 31 dicembre 2022.</p>

	<p>Relativamente alla commercializzazione di quote o azioni di FIA chiusi nei confronti degli investitori al dettaglio, si è ritenuta applicabile la disciplina sul prospetto e pertanto per tale fattispecie la redazione del KID è divenuta obbligatoria dal 1° gennaio 2018 (data di applicazione del Regolamento PRIIPs).</p> <p>Con riferimento, invece, alle offerte destinate agli investitori professionali, per esse è prevista la redazione di un documento di offerta contenente le informazioni di cui all'Allegato 1D al Regolamento Emittenti.</p> <p>Alla luce di quanto suesposto, i <b>commi 1 e 1-bis</b> dell'art. 27 sono modificati per adeguare le disposizioni ivi contenute all'obbligo di redigere il KID che, dal 1° gennaio 2023, sostituirà l'obbligo di redazione del KIID nel caso di offerte di FIA aperti rivolte agli investitori al dettaglio.</p>
<p>(...)</p> <p>Sezione V-<i>quater</i></p> <p>Procedure per la commercializzazione al dettaglio di FIA in Italia</p> <p>(...)</p> <p>Art. 28-<i>sexies</i></p> <p>(Commercializzazione in Italia di FIA italiani aperti)</p> <p>1. La Sgr che intende avviare la commercializzazione in Italia di quote di FIA italiani aperti nei confronti di investitori al dettaglio, inoltra preventivamente alla Consob una notifica per ciascun FIA oggetto di commercializzazione, recante in allegato la documentazione indicata dall'articolo 44, comma 2, del Testo unico e redatta secondo le istruzioni operative dettate dalla Consob.</p>	

<p>2. Si applica l'articolo 28-<i>quinquies</i>, commi 2, 3 e 4.</p> <p>3. La Sgr redige il prospetto e il <del>KID</del> <b>KID</b> ai sensi dell'articolo 27-. <b>Il prospetto è allegato</b> <del>allegandolo</del> alla lettera di notifica.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>	<p>La modifica apportata all'art. 28-<i>sexies</i>, <b>comma 3</b>, deriva dalla circostanza per cui per la commercializzazione di FIA aperti nei confronti di investitori al dettaglio, dal 1° gennaio 2023, è richiesta la redazione del KID PRIIPs ai sensi della relativa normativa europea di riferimento. La disposizione in esame non prevede, in linea di continuità con il quadro normativo vigente relativo ai FIA chiusi, che il KID sia allegato alla notifica.</p>
<p>(...)</p> <p>Art. 28-<i>octies</i> (Commercializzazione in Italia di FIA UE)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>6. Quando la commercializzazione ha ad oggetto un FIA UE aperto, la Sgr redige il prospetto e il <del>KID</del> <b>KID</b> ai sensi dell'articolo 27-. <b>Il prospetto è allegato</b> <del>allegandolo</del> all'istanza di autorizzazione.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>	<p>La modifica apportata all'art. 28-<i>octies</i>, <b>comma 6</b>, deriva dalla circostanza per cui per la commercializzazione di FIA aperti nei confronti di investitori al dettaglio è richiesta, dal 1° gennaio 2023, la redazione del KID PRIIPs ai sensi della relativa normativa europea di riferimento. La disposizione in esame non prevede, in linea di continuità con il quadro normativo vigente relativo ai FIA chiusi, che il KID sia allegato all'istanza di autorizzazione.</p>
<p>(...)</p> <p>Art. 28-<i>novies.1</i> (Cessazione della commercializzazione in Italia nei confronti di investitori al dettaglio di quote o azioni di FIA da parte di GEFIA UE)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>	

<p>5. Il GEFIA UE trasmette alla Consob le eventuali modifiche ai seguenti documenti e informazioni:</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>e) il <del>KID</del> <b>KID</b> e il prospetto e le altre informazioni previste dagli articoli 13-<i>bis</i> e 27-<i>bis</i>;</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>	<p>La modifica apportata all'art. 28-<i>novies</i>.1, <b>comma 5, lett. e)</b>, deriva dalla circostanza per cui per la commercializzazione di FIA chiusi e di FIA aperti nei confronti di investitori al dettaglio è richiesta, dal 1° gennaio 2023, la redazione del KID PRIIPs ai sensi della relativa normativa europea di riferimento.</p>
<p>(...)</p> <p>PARTE III EMITTENTI</p> <p>TITOLO I AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DI TITOLI E DI QUOTE O AZIONI DI OICR</p> <p>(...)</p> <p>Capo III Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR</p> <p>Art. 59 (<i>OICR italiani</i>)</p> <p>1. All'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR italiani aperti, diversi dai FIA riservati, si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni contenute nella Parte II, Titolo I, Capo III, Sezione II del presente regolamento e gli articoli 34-<i>octies</i> e 34-<i>novies</i>. Il <b>KID</b> o il <b>KIID</b> e il prospetto sono pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.</p>	<p>La modifica apportata all'art. 59, <b>comma 1</b>, deriva dalla circostanza che, ai sensi della regolamentazione europea di riferimento (Regolamento PRIIPs e Direttiva UCITS), è richiesta la redazione del:</p> <p>a) KID PRIIPs in caso di offerte di OICVM e di FIA (sia</p>



1-*bis*. L'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA italiani riservati aperti gestiti da una SGR o da una SICAV è preceduta dall'invio alla Consob del prospetto di quotazione redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B. Il prospetto è pubblicato decorsi dieci giorni lavorativi dalla data di ricezione di tale documento da parte della Consob. Entro tale termine, la Consob può richiedere all'offerente di apportare modifiche o integrazioni al prospetto.

1-*ter*. L'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA italiani riservati aperti gestiti da un GEFIA UE è preceduta dall'invio alla Consob del prospetto contenente le informazioni previste dall'articolo 23, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2011/61/UE e del documento per la quotazione redatto secondo lo schema 2 dell'Allegato 1B. Nel caso in cui la legislazione dello Stato membro d'origine del GEFIA non preveda la pubblicazione di un prospetto, il prospetto di quotazione redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B è inviato alla Consob. Il prospetto e il documento per la quotazione sono pubblicati decorsi dieci giorni lavorativi dalla data di ricezione di tali documenti da parte della Consob. Entro tale termine, la Consob può richiedere all'offerente di apportare modifiche o integrazioni al prospetto redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B e al documento per la quotazione.

1-*quater*. Nei casi di cui ai precedenti commi 1-*bis* e 1-*ter*, si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 16, comma 3, 34-*octies* e 34-*novies*. Il **KID**, il prospetto e il documento per la quotazione sono pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.

2. ...*omissis*...

Art. 60  
(OICR esteri)

aperti che chiusi) rivolte agli investitori al dettaglio;

- b) KIID UCITS in caso di offerte di OICVM rivolte agli investitori qualificati a meno che non si opti per la redazione del KID PRIIPs.

La modifica apportata al **comma 1-*quater***, consistente nel richiedere che anche il KID sia pubblicato nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni, troverà applicazione nell'ipotesi di ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA italiani aperti riservati destinati anche agli investitori non professionali individuati dall'art. 14 del D.M. n. 30/2015.

1. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICVM UE, gli offerenti pubblicano, ai sensi dell'articolo 20, **il KID o il KIID**, il prospetto e un documento per la quotazione redatto secondo lo schema 2 di cui all'Allegato 1B. **Il KID o il KIID**, il prospetto e il documento per la quotazione sono pubblicati decorsi dieci giorni lavorativi dalla data di ricezione di tali documenti da parte della Consob. Entro tale termine, la Consob può richiedere all'offerente di apportare modifiche e integrazioni al documento per la quotazione. **Il KID o il KIID**, il prospetto e il documento per la quotazione sono pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.

2. **Il KID o il KIID**, il prospetto e il documento di quotazione sono messi a disposizione anche presso la sede dei soggetti che curano l'offerta in Italia previsti dall'articolo 19-*quater*.

3. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA UE aperti diversi da quelli riservati si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 27, commi 1 e 1-*ter*, e 27-*bis*. I documenti da trasmettere alla Consob sono indicati nell'Allegato 1D-*bis*. **Il KID ~~KID~~** e il prospetto sono pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.

3-*bis*. All'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA UE aperti riservati gestiti da una SGR o da una SICAV, si applica l'articolo 59, commi 1-*bis* e 1-*quater*.

3-*ter*. All'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA UE aperti riservati gestiti da un GEFIA UE, si applica l'articolo 59, commi 1-*ter* e 1-*quater*.

4. ...*omissis*...

Le modifiche apportate all'art. 60, **commi 1, 2 e 3**, derivano dalla circostanza che, ai sensi della regolamentazione europea di riferimento (Regolamento PRIIPs e Direttiva UCITS), è richiesta la redazione del:

- a) KID PRIIPs in caso di offerte di OICVM e di FIA (sia aperti che chiusi) rivolte agli investitori al dettaglio;
- b) KIID UCITS in caso di offerte di OICVM rivolte agli investitori qualificati a meno che non si opti per la redazione del KID PRIIPs.

<p>5. ...<i>omissis</i>...</p> <p>6. ...<i>omissis</i>...</p> <p>7. ...<i>omissis</i>...</p> <p>8. All'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR esteri si applicano, ove compatibili, gli articoli 34-<i>octies</i> e 34-<i>novies</i>.</p>	
<p>(...)</p> <p style="text-align: center;">TITOLO II INFORMAZIONE SOCIETARIA</p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;">Capo IV OICR ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato</p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;">Art. 103-<i>bis</i> <i>(Informazioni relative agli OICR aperti)</i></p> <p>1. Con riferimento a ciascun OICR aperto ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia, i gestori rendono disponibili nel proprio sito internet e mantengono costantemente aggiornati il <b>KID</b> o il KIID, il prospetto o il documento per la quotazione, e gli eventuali supplementi, la documentazione contabile, il regolamento di gestione o lo statuto degli OICR, nonché gli aggiornamenti del documento di cui all'articolo 28-<i>quater</i>, comma 1, lettera <i>f</i>), ove non sia previsto un aggiornamento del prospetto, consentendone l'acquisizione su supporto durevole.</p>	<p>La modifica apportata all'art. 103-bis, <b>comma 1</b>, deriva dalla circostanza che, ai sensi della regolamentazione europea di riferimento (Regolamento PRIIPs e Direttiva UCITS), è richiesta la redazione del:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) KID PRIIPs in caso di offerte di OICVM e di FIA (sia aperti che chiusi) rivolte agli investitori al dettaglio;</li> <li>b) KIID UCITS in caso di offerte di OICVM rivolte agli</li> </ul>

<p>2. Le informazioni previste dall'articolo 19 e dall'articolo 22, comma 5, ove applicabile, sono comunicate mediante la loro tempestiva pubblicazione nel sito internet dei soggetti indicati nel comma 1 e rese disponibili presso il gestore del mercato regolamentato e il depositario ovvero i soggetti che curano l'offerta in Italia previsti dall'articolo 19-<i>quater</i>. In caso di FIA aperti riservati, la relazione annuale, corredata della relazione degli amministratori, e l'eventuale relazione semestrale sono pubblicate anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni. I gestori pubblicano su almeno un quotidiano avente adeguata diffusione nazionale, ove rilevante entro il mese di febbraio di ciascun anno, un avviso concernente l'avvenuto aggiornamento del prospetto pubblicato, con indicazione della relativa data di riferimento.</p> <p>3. ...<i>omissis</i>...</p> <p>4. ...<i>omissis</i>...</p>	<p>investitori qualificati a meno che non si opti per la redazione del KID PRIIPs.</p>
<p style="text-align: center;"><b>ALLEGATO 1</b>  <b>OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E/O DI VENDITA</b>  <b>DI PRODOTTI FINANZIARI E AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI</b>  <b>IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DI TITOLI</b></p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;"><b>ALLEGATO 1B</b>  <b>Modalità di redazione del prospetto per l'offerta e/o per l'ammissione alle negoziazioni di OICR e relativi schemi</b></p> <p style="text-align: center;"><b>SCHEMA 1</b>  <b>Prospetto relativo a: (i) quote/azioni di fondi comuni di investimento</b></p>	

mobiliare aperti/società di investimento a capitale variabile (Sicav) di diritto italiano rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE o della Direttiva 2011/61/UE, e (ii) fondi comuni di investimento mobiliare aperti/Sicav di diritto UE rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE

(...)

PARTE I DEL PROSPETTO – CARATTERISTICHE DEL/I FONDO/I OPPURE DELLA SICAV E MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE

... *omissis* ...

A) INFORMAZIONI GENERALI

... *omissis* ...

10. PROCEDURA DI VALUTAZIONE DELLE ATTIVITÀ' OGGETTO DI INVESTIMENTO ~~(PER I FONDI COMUNI/SICAV RIENTRANTI NELL'AMBITO DI APPLICAZIONE DELLA DIRETTIVA 2011/61/UE)~~

Descrivere la procedura di valutazione del fondo/Sicav e della metodologia di determinazione del prezzo per la valutazione delle attività oggetto di investimento da parte dello stesso ivi comprese le attività difficili da valutare, o rinviare alla Relazione Annuale - Nota Integrativa del fondo/ della Sicav.

... *omissis* ...

PARTE II DEL PROSPETTO – ILLUSTRAZIONE DEI DATI PERIODICI DI RISCHIO- RENDIMENTO E COSTI DEL/I

Con la modifica apportata alla Parte I del prospetto, nella Sez. A, par. 10, si chiarisce che la procedura di valutazione delle attività oggetto di investimento non è richiesta solo per i FIA ma anche per gli OICVM, sulla base di quanto previsto dalla Direttiva UCITS (*cf.* Allegato 1 alla Direttiva – Schema A – punto 1.16 - Norme per la valutazione del patrimonio).

FONDO/I OPPURE COMPARTO/I

... *omissis* ...

DATI PERIODICI DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO

I dati periodici di rischio-rendimento devono essere aggiornati con cadenza annuale e riferiti, in caso di molteplicità di classi, a ciascuna classe.

Illustrare con un grafico a barre il rendimento annuo del fondo/comparto e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari. Tale grafico è predisposto secondo i criteri stabiliti nelle disposizioni comunitarie vigenti <sup>(8)</sup>.

Specificare che i dati di rendimento del fondo/comparto non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore, e che dal 1° luglio 2011 la tassazione è a carico dell'investitore.

Inserire la seguente avvertenza:

«*I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.*»

... *omissis* ...

~~Specificare, in forma tabellare, la quota parte percepita in media dai collocatori con riferimento ai costi di cui ai parr. 18.1 e 18.2 della Parte I del Prospetto, relativamente all'ultimo anno solare. In alternativa, è consentito riportare un unico valore che indichi la quota parte percepita dai distributori con riferimento all'intero flusso commissionale <sup>(9)</sup>.~~

Nella Parte II del prospetto, nel paragrafo “DATI PERIODICI DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO”, la nota 8 può essere eliminata considerato il carattere transitorio della stessa.

Nel paragrafo “DATI PERIODICI DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO”, la specificazione richiesta con riferimento alla parte dei costi riferita ai collocatori viene espunta e spostata nel successivo paragrafo “COSTI E SPESE SOSTENUTI DAL FONDO/COMPARTO”, per maggiore

~~<sup>(8)</sup> Nel caso in cui sia indicato un benchmark, specificare che le performance del fondo/comparto sono al netto degli oneri fiscali applicabili al fondo/comparto fino al 30/06/2011 e al lordo per il periodo successivo.~~

~~<sup>(9)</sup> La quota parte retrocessa in media ai distributori deve essere determinata sulla base delle rilevazioni, relative alle commissioni/provvigioni attive e a quelle passive dell'ultimo esercizio della società di gestione/Sicav.~~

#### COSTI E SPESE SOSTENUTI DAL FONDO/COMPARTO

**Nel caso di OICR per il quale è redatto il documento contenente le informazioni chiave in conformità al regolamento (UE) n. 1286/2014, fornire le rappresentazioni dei costi in relazione all'andamento nel tempo dei costi totali e all'incidenza annuale di tali costi, nonché alla composizione dei costi in conformità a quanto previsto dalle disposizioni di implementazione del citato Regolamento.**

**Nel caso di OICR per il quale è redatto il documento contenente le informazioni chiave in conformità agli articoli da 78 a 82 e all'articolo 94 della direttiva 2009/65/CE, indicare il dato delle spese correnti sostenute dal fondo/comparto e delle spese prelevate a determinate condizioni specifiche dal fondo/comparto calcolato secondo i criteri stabiliti dalle disposizioni comunitarie vigenti <sup>(10)</sup>. Si tiene conto del TER degli OICR sottostanti nell'ipotesi in cui il fondo/comparto investa una quota sostanziale del totale attivo in OICR.**

**Nel caso di OICR per il quale è redatto il documento contenente le**

chiarezza.

Le modifiche apportate al paragrafo relativo ai “COSTI E SPESE SOSTENUTI DAL FONDO/COMPARTO” sono finalizzate a:

- a) distinguere l'informativa da rendere a seconda che venga redatto il KID (per le offerte di OICVM e di FIA rivolte agli investitori al dettaglio e per le offerte di OICVM rivolte agli investitori qualificati per le quali si è optato per la redazione di tale documento in alternativa al KIID) o il KIID (per le offerte di OICVM rivolte agli investitori qualificati), in modo da assicurare la conformità e la coerenza delle informazioni contenute al riguardo nel prospetto con le informazioni chiave, contenute, a seconda delle fattispecie concrete, nel KID o nel KIID;

**informazioni chiave in conformità agli articoli da 78 a 82 e all'articolo 94 della direttiva 2009/65/CE**, indicare che nella quantificazione degli oneri fornita non si tiene conto dei costi di negoziazione che hanno gravato sul patrimonio del fondo/comparto. Evidenziare, inoltre, che la quantificazione degli oneri fornita non tiene conto di quelli gravanti direttamente sul sottoscrittore, da pagare al momento della sottoscrizione e del rimborso (rinviare alla Parte I, Sez. C, par. 21.1).

Specificare che informazioni sui costi sostenuti dal fondo/comparto nell'ultimo anno sono reperibili nella Nota Integrativa del rendiconto del fondo/bilancio d'esercizio della Sicav.

**Specificare, in forma tabellare, la quota-parte percepita in media dai collocatori con riferimento ai costi di cui ai parr. 21.1 e 21.2 della Parte I del Prospetto, relativamente all'ultimo anno solare. In alternativa, è consentito riportare un unico valore che indichi la quota-parte percepita dai distributori con riferimento all'intero flusso commissionale<sup>(10-bis)</sup>.**

<sup>(10)</sup> ... *omissis* ...

<sup>(10-bis)</sup> **La quota parte retrocessa in media ai distributori deve essere determinata sulla base delle rilevazioni, relative alle commissioni/provvigioni attive e a quelle passive dell'ultimo esercizio della società di gestione/Sicav.**

- b) riportare la specificazione richiesta con riferimento alla parte dei costi riferita ai collocatori eliminata dal paragrafo precedente relativo ai “DATI PERIODICI DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO”.





## **Delibera n. 22551**

### **Modifiche al Regolamento Emittenti per l'adeguamento della disciplina sulle informazioni chiave per gli investitori di OICVM e di FIA alla direttiva (UE) 2021/2261 e al regolamento (UE) 2021/2259**

#### LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

VISTA la legge 7 giugno 1974, n. 216 e successive modificazioni;

VISTO il decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria e successive modificazioni (di seguito, "TUF");

VISTO il regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 novembre 2014, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati;

VISTO il regolamento (UE) 2021/2259 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2021, che modifica il regolamento (UE) n. 1286/2014 per quanto riguarda la proroga del regime transitorio per le società di gestione, le società d'investimento e le persone che forniscono consulenza sulle quote di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e di non OICVM o vendono quote di tali prodotti;

VISTO il regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione, dell'8 marzo 2017, che integra il regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati stabilendo norme tecniche di regolamentazione per quanto riguarda la presentazione, il contenuto, il riesame e la revisione dei documenti contenenti le informazioni chiave e le condizioni per adempiere l'obbligo di fornire tali documenti;

VISTO il regolamento delegato (UE) 2021/2268 della Commissione, del 6 settembre 2021, recante modifica delle norme tecniche di regolamentazione stabilite dal regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione per quanto riguarda il metodo di base e la presentazione degli scenari di performance, la presentazione dei costi e il metodo di calcolo degli indicatori sintetici di costo, la presentazione e il contenuto delle informazioni sulla performance passata e la presentazione dei costi per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIP) che offrono una serie di opzioni di investimento, nonché per quanto riguarda l'allineamento degli accordi transitori per gli ideatori di PRIIP che offrono le quote di fondi di cui all'articolo 32 del regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio come opzioni di investimento sottostante con l'accordo transitorio prorogato stabilito in tale articolo;

VISTA la direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM);

VISTA la direttiva (UE) 2021/2261 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2021, che modifica la direttiva 2009/65/CE per quanto riguarda l'uso dei documenti contenenti le

informazioni chiave da parte delle società di gestione di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM);

VISTO il regolamento (UE) n. 583/2010 della Commissione, del 1° luglio 2010, recante modalità di esecuzione della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni chiave per gli investitori e le condizioni per la presentazione di tali informazioni o del prospetto su un supporto durevole diverso dalla carta o tramite un sito web;

VISTA la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010;

VISTO il regolamento della Consob di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni (di seguito, "Regolamento Emittenti");

VISTA la delibera del 5 luglio 2016, n. 19654, con la quale è stato adottato il Regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale ai sensi dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, e successive modificazioni;

VISTO il Protocollo d'intesa tra la Banca d'Italia e la Consob in materia di servizi e attività di investimento e di gestione collettiva del risparmio, adottato in data 5 novembre 2019;

CONSIDERATA la necessità di adeguare la disciplina contenuta nel Regolamento Emittenti in materia di informazioni chiave per gli investitori di OICVM e di fondi di investimento alternativi (FIA) alla direttiva (UE) 2021/2261 e al regolamento (UE) 2021/2259;

CONSIDERATO che, ai sensi della direttiva (UE) 2021/2261 e dell'articolo 32 del regolamento (UE) n. 1286/2014, come modificato dal regolamento (UE) 2021/2259, dal 1° gennaio 2023, nell'ambito delle offerte rivolte agli investitori al dettaglio, ai gestori di OICVM e di FIA aperti nonché alle persone che forniscono consulenza o vendono tali prodotti si applicano gli obblighi di cui al regolamento (UE) n. 1286/2014 e cessa l'obbligo di redazione del "*Key Investor Information Document*" ("KIID");

CONSIDERATO che, ai sensi della direttiva 2009/65/CE e della direttiva (UE) 2021/2261, dal 1° gennaio 2023, i gestori di OICVM, per le offerte rivolte agli investitori non al dettaglio, possono scegliere se redigere, oltre al prospetto, il "*Key Investor Information Document*" ("KIID"), previsto dalla direttiva 2009/65/CE, o il "*Key Information Document*" ("KID"), previsto dal regolamento (UE) n. 1286/2014;

CONSIDERATA l'esigenza di dettare una disciplina transitoria con riferimento alle offerte di OICVM e di FIA aperti in corso alla data di applicazione della presente delibera;

VALUTATE le osservazioni pervenute in risposta al documento di consultazione pubblicato il 17 ottobre 2022, relativo alle proposte di modifica del Regolamento Emittenti, come rappresentate nella relazione illustrativa pubblicata sul sito web della Consob;

SENTITA la Banca d'Italia, ai sensi degli articoli 6, comma 2; 42, commi 1 e 3; 44, del TUF;

## DELIBERA:

### Art. 1

*(Modifiche al regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971 e successive modifiche)*

1. Alla Parte II, Titolo I, del Regolamento Emittenti, sono apportate le seguenti modificazioni:

A. nel Capo II, all'articolo 13-*bis*, nel comma 1, dopo le parole "unitamente al", sono aggiunte le seguenti: "documento contenente le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati previsto dall'articolo 5 del regolamento (UE) n. 1286/2014 e al";

B. nel Capo III, Sezione I, all'articolo 14, nel comma 1, dopo la lettera *c*), sono inserite le seguenti lettere:

*c-bis*) "regolamento PRIIPs": il regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 novembre 2014 relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati;

*c-ter*) "regolamento delegato PRIIPs": il regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione dell'8 marzo 2017 che integra il regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati stabilendo norme tecniche di regolamentazione per quanto riguarda la presentazione, il contenuto, il riesame e la revisione dei documenti contenenti le informazioni chiave e le condizioni per adempiere l'obbligo di fornire tali documenti;

*c-quater*) "KID": il documento contenente le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati previsto dall'articolo 5 del regolamento PRIIPs;

*c-quinquies*) "regolamento UCITS": il regolamento (UE) n. 583/2010 della Commissione del 1° luglio 2010 recante modalità di esecuzione della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni chiave per gli investitori e le condizioni per la presentazione di tali informazioni o del prospetto su un supporto durevole diverso dalla carta o tramite un sito web;";

C. nel Capo III, Sezione II,

1. prima dell'articolo 15-*bis*, è aggiunto il seguente articolo:

#### "Art. 15.1

*(Obblighi relativi alla documentazione di offerta)*

1. Gli obblighi di predisposizione, comunicazione alla Consob, aggiornamento e consegna della documentazione di offerta previsti dalla presente sezione si applicano anche all'offerta di OICVM che ricada in uno dei casi di esenzione previsti dall'articolo 34-*ter*.

2. Laddove l'offerta di OICVM ricada nel caso di esenzione previsto dall'articolo 34-ter, comma 1, lettera b), la locuzione "offerta al pubblico" contenuta nel prospetto è sostituita con "offerta riservata a investitori qualificati".

3. In presenza dell'offerta prevista dal comma 2, gli offerenti di quote o azioni di OICVM possono scegliere di rappresentare le informazioni chiave per gli investitori nel KIID, redatto in conformità alle disposizioni dell'Unione europea richiamate dall'articolo 14, comma 1, lettera d), o nel KID previsto dall'articolo 5 del regolamento PRIIPs.";

**2.** all'articolo 15-bis:

**a)** la rubrica è sostituita dalla seguente: "KID e KIID";

**b)** prima del comma 1, sono aggiunti i seguenti commi:

"01. In caso di offerta di quote o azioni di OICVM rivolta agli investitori al dettaglio, i gestori rappresentano le informazioni chiave nel KID.

02. Il contenuto del KID è disciplinato dal regolamento PRIIPs e dal regolamento delegato PRIIPs. Il KID è consegnato all'investitore secondo le modalità e la tempistica previste dal regolamento PRIIPs e dal regolamento delegato PRIIPs.";

**c)** il comma 1 è abrogato;

**d)** nel comma 1-bis, le parole "Il KIID contiene altresì una dichiarazione" sono sostituite dalle seguenti: "Il KIID, ove redatto nel caso previsto dall'articolo 15.1, comma 3, contiene una dichiarazione";

**e)** nel comma 1-ter, al primo periodo, le parole "il KIID contiene" sono sostituite dalle seguenti: "il KID o il KIID contengono"; al secondo periodo, le parole "In linea con quanto previsto dall'articolo 10, paragrafo 2, lettera c), del regolamento (UE) n. 583/2010, il KIID contiene" sono sostituite dalle seguenti: "Il KID o, in linea con quanto previsto dall'articolo 10, paragrafo 2, lettera c), del regolamento UCITS, il KIID contengono"; al terzo periodo, le parole "il KIID indica" sono sostituite dalle seguenti: "il KID o il KIID indicano";

**f)** nel comma 3, le parole "il KIID" sono sostituite dalle seguenti: "il KID o il KIID";

**g)** nel comma 4, le parole "regolamento (UE) n. 583/2010" sono sostituite dalle seguenti: "regolamento UCITS";

**3.** all'articolo 16:

**a)** il comma 1 è sostituito dal seguente: "1. Fatta salva la disposizione di cui al comma 4, l'obbligo di comunicazione previsto dalla Parte IV, Titolo II, Capo I, Sezione II, del Testo unico, si intende assolto con il deposito presso la Consob del prospetto, del KID o del KIID secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative.";

- b) nel comma 2, nell'incipit, le parole "Il prospetto e il KIID sono pubblicati" sono sostituite dalle seguenti: "Il prospetto è pubblicato"; la lettera a) è sostituita dalla seguente: "a) il deposito presso la Consob previsto dal comma 1;";
  - c) dopo il comma 2, è aggiunto il seguente comma:

"2-bis. Il KID è pubblicato secondo le modalità e la tempistica previste dal regolamento PRIIPs.";
  - d) nel comma 4, al secondo periodo, le parole "Schema 1 dell'Allegato 1B e dal KIID" sono sostituite dalle seguenti: "Schema 1 dell'Allegato 1B, dal KID o dal KIID";
  - e) nel comma 5, nell'incipit, il primo periodo è sostituito dal seguente: "Il modulo di sottoscrizione è depositato presso la Consob, unitamente al prospetto, al KID o al KIID, secondo le modalità indicate nel comma 1."; alla lettera a), dopo le parole "l'obbligo di consegnare", sono aggiunte le seguenti: "il KID, entro la tempistica prevista dal regolamento PRIIPs e dal regolamento delegato PRIIPs, o";
4. all'articolo 17, nel comma 3, le parole "con il KIID" sono sostituite dalle seguenti: "con il KID o il KIID";
5. all'articolo 17-bis:
- a) la rubrica è sostituita dalla seguente: "Aggiornamento del KID e del KIID";
  - b) prima del comma 1, è aggiunto il seguente comma:

"01. Il riesame e la revisione del KID sono disciplinati dal regolamento PRIIPs e dal regolamento delegato PRIIPs.";
  - c) nel comma 1, le parole "dal regolamento (UE) n. 583/2010" sono sostituite dalle seguenti: "dal regolamento UCITS";
  - d) dopo il comma 1, è aggiunto il seguente comma:

"1-bis. La versione rivista del KID è pubblicata con le modalità e la tempistica previste dal regolamento PRIIPs e dal regolamento delegato PRIIPs.";
  - e) il comma 2 è abrogato;
6. l'articolo 18-bis è abrogato;
7. all'articolo 19, nel comma 2, le parole "delle informazioni contenute nel KIID" sono sostituite dalle seguenti: "delle informazioni contenute nel KID o nel KIID";
- D.** nel Capo III, Sezione III,
- 1. all'articolo 19-bis:
    - a) prima del comma 1, è aggiunto il seguente comma:

“01. Le disposizioni del presente articolo e degli articoli 19-*ter* e 19-*quater* si applicano anche all’offerta di OICVM che ricada in uno dei casi di esenzione previsti nell’articolo 34-*ter*.

Resta salvo quanto previsto dall’articolo 19-*quater*, comma 6.”;

- b)** nel comma 3, alla lettera *b)*, le parole “la versione più recente del KIID” sono sostituite dalle seguenti: “la versione più recente del KID o del KIID”;
  - c)** nel comma 4, dopo le parole “riflette fedelmente”, sono aggiunte le seguenti: “e scrupolosamente”;
  - d)** il comma 7 è abrogato;
- 2.** all’articolo 19-*ter*, nel comma 4, al primo e al secondo periodo, le parole “l’aggiornamento del KIID” sono sostituite dalle seguenti: “l’aggiornamento del KID o del KIID”;
- 3.** all’articolo 20:
- a)** nel comma 1, le parole “il prospetto e il KIID sono pubblicati” sono sostituite dalle seguenti: “il prospetto è pubblicato”;
  - b)** dopo il comma 1, è aggiunto il seguente comma:

“1-*bis*. Il KID e il KIID, al termine della procedura di notifica prevista dall’articolo 19-*bis*, sono depositati presso la Consob secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative. Il KID è pubblicato in Italia secondo quanto previsto dal regolamento PRIIPs.”;
  - c)** nel comma 2, nell’incipit, le parole “Il KIID e il prospetto sono pubblicati” sono sostituite dalle seguenti: “Il prospetto è pubblicato”;
  - d)** nel comma 4, al primo periodo, la parola “KIID” è sostituita dalla seguente: “KID”; al terzo periodo, dopo le parole “riflette fedelmente”, sono aggiunte le seguenti: “e scrupolosamente”;
  - e)** nel comma 5, alla lettera *a)*, dopo le parole “l’obbligo di consegnare”, sono aggiunte le seguenti: “il KID, entro la tempistica prevista dal regolamento PRIIPs, o”;
  - f)** dopo il comma 5, è aggiunto il seguente comma:

“5-*bis*. Il KID in lingua italiana è consegnato all’investitore secondo le modalità previste dal regolamento PRIIPs.”;
- 4.** all’articolo 21, nel comma 1, la parola “KIID” è sostituita dalla seguente: “KID”;

**E.** nel Capo III, Sezione V, all’articolo 27:

- 1.** nel comma 1, al secondo periodo, la parola “KIID” è sostituita dalla seguente: “KID” e il terzo periodo è soppresso;

2. nel comma 1-*bis*, le parole “gli articoli 15-*bis*, commi 1-*bis*, 2, 3 e 4, 16, commi 2, 3, 4 e 5, 17, commi 2 e 4, 17-*bis* e 18” sono sostituite dalle seguenti: “gli articoli 15-*bis*, commi 01, 02, 1-*ter* e 3, 16, 17, commi 2 e 4, 17-*bis*, commi 01 e 1-*bis*, e 18”;

**F.** nel Capo III, Sezione V-*quater*,

1. all’articolo 28-*sexies*, il comma 3 è sostituito dal seguente: “3. La Sgr redige il prospetto e il KID ai sensi dell’articolo 27. Il prospetto è allegato alla lettera di notifica.”;
2. all’articolo 28-*octies*, il comma 6 è sostituito dal seguente: “6. Quando la commercializzazione ha ad oggetto un FIA UE aperto, la Sgr redige il prospetto e il KID ai sensi dell’articolo 27. Il prospetto è allegato all’istanza di autorizzazione.”;
3. all’articolo 28-*novies*.1, nel comma 5, alla lettera *e*), la parola “KIID” è sostituita dalla seguente: “KID”.

**2.** Alla Parte III del Regolamento Emittenti, sono apportate le seguenti modificazioni:

**A.** nel Titolo I, Capo III,

1. all’articolo 59:
  - a) nel comma 1, al secondo periodo, le parole “Il KIID” sono sostituite dalle seguenti: “Il KID o il KIID”;
  - b) nel comma 1-*quater*, al secondo periodo, le parole “Il prospetto” sono sostituite dalle seguenti: “Il KID, il prospetto”;
2. all’articolo 60:
  - a) nel comma 1, al primo periodo, le parole “il KIID” sono sostituite dalle seguenti: “il KID o il KIID”; al secondo e al quarto periodo, le parole “Il KIID” sono sostituite dalle seguenti: “Il KID o il KIID”;
  - b) nel comma 2, le parole “Il KIID” sono sostituite dalle seguenti: “Il KID o il KIID”;
  - c) nel comma 3, al terzo periodo, la parola “KIID” è sostituita dalla seguente: “KID”;

- B.** nel Titolo II, Capo IV, all’articolo 103-*bis*, nel comma 1, le parole “il KIID” sono sostituite dalle seguenti: “il KID o il KIID”.

**Art. 2**

*(Modifiche all’Allegato 1 del regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971 e successive modifiche)*

1. All’Allegato 1 (“Offerta al pubblico di sottoscrizione e/o di vendita di prodotti finanziari e ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato di titoli”) del Regolamento Emittenti, nell’Allegato 1B (“Modalità di redazione del prospetto per l’offerta e/o per l’ammissione alle negoziazioni di OICR e relativi schemi”), Schema 1:



**A.** nella “PARTE I DEL PROSPETTO – CARATTERISTICHE DEL/I FONDO/I OPPURE DELLA SICAV E MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE”,

1. nella Sezione A) (“INFORMAZIONI GENERALI”), il paragrafo 10 è ridenominato come segue: “PROCEDURA DI VALUTAZIONE DELLE ATTIVITÀ OGGETTO DI INVESTIMENTO”;
2. nella Sezione D) (“INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE/RIMBORSO”), al paragrafo 27 (“MODALITÀ DI EFFETTUAZIONE DELLE OPERAZIONI SUCCESSIVE ALLA PRIMA SOTTOSCRIZIONE”), le parole “del KIID” sono sostituite dalle seguenti: “del KID o del KIID” e le parole “il KIID” sono sostituite dalle seguenti: “il KID o il KIID”;
3. nella Sezione E) (“INFORMAZIONI AGGIUNTIVE”), al paragrafo 31 (“INFORMATIVA AI PARTECIPANTI”), le parole “nel KIID” sono sostituite dalle seguenti: “nel KID o nel KIID”; al paragrafo 32 (“ULTERIORE INFORMATIVA DISPONIBILE”), le parole “del KIID” sono sostituite dalle seguenti: “del KID o del KIID” e le parole “al KIID” sono sostituite dalle seguenti: “al KID o al KIID”;

**B.** nella “PARTE II DEL PROSPETTO – ILLUSTRAZIONE DEI DATI PERIODICI DI RISCHIO- RENDIMENTO E COSTI DEL/I FONDO/I OPPURE COMPARTO/I”,

1. al paragrafo “DATI PERIODICI DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO”, la nota n. 8 contenuta nel secondo capoverso e l’ultimo capoverso sono soppressi;
2. al paragrafo “COSTI E SPESE SOSTENUTI DAL FONDO/COMPARTO”, i primi tre capoversi sono sostituiti dai seguenti:

“Nel caso di OICR per il quale è redatto il documento contenente le informazioni chiave in conformità al regolamento (UE) n. 1286/2014, fornire, in valore percentuale, il dato dei costi correnti (distinti tra commissioni di gestione e altri costi amministrativi o di esercizio e costi di transazione) e dei costi accessori individuati secondo i criteri stabiliti dalle disposizioni comunitarie vigenti e computati in riferimento all’ultimo anno.

Per i fondi di nuova istituzione e per quelli per i quali, nel corso dell’anno solare, i costi subiscono un cambiamento sostanziale, in luogo del dato storico relativo all’ultimo anno, rappresentare il dato dei costi correnti e dei costi accessori del KID.

Nel caso di OICR per il quale è redatto il documento contenente le informazioni chiave in conformità agli articoli da 78 a 82 e all’articolo 94 della direttiva 2009/65/CE, indicare il dato delle spese correnti sostenute dal fondo/comparto e delle spese prelevate a determinate condizioni specifiche dal fondo/comparto calcolato secondo i criteri stabiliti dalle disposizioni comunitarie vigenti<sup>(10)</sup>. Si tiene conto del TER degli OICR sottostanti nell’ipotesi in cui il fondo/comparto investa una quota sostanziale del totale attivo in OICR.

Nel caso di OICR per il quale è redatto il documento contenente le informazioni chiave in conformità agli articoli da 78 a 82 e all’articolo 94 della direttiva 2009/65/CE, indicare che nella quantificazione degli oneri fornita non si tiene conto dei costi di negoziazione che hanno gravato sul patrimonio del fondo/comparto. Evidenziare, inoltre, che la quantificazione degli oneri fornita non tiene conto di quelli gravanti direttamente sul



sottoscrittore, da pagare al momento della sottoscrizione e del rimborso (rinviare alla Parte I, Sez. C, par. 21.1).

Specificare che informazioni sui costi sostenuti dal fondo/comparto nell'ultimo anno sono reperibili nella Nota Integrativa del rendiconto del fondo/bilancio d'esercizio della Sicav.

Specificare, in forma tabellare, la quota-parte percepita in media dai collocatori con riferimento ai costi di cui ai parr. 21.1 e 21.2 della Parte I del Prospetto, relativamente all'ultimo anno solare. In alternativa, è consentito riportare un unico valore che indichi la quota-parte percepita dai distributori con riferimento all'intero flusso commissionale<sup>(10-bis)</sup>”;

“<sup>10</sup> Ove tale indicazione non si basi su dati storici e sia computata con metodi di stima secondo i criteri specificati nelle disposizioni comunitarie vigenti, specificare tale evenienza.”;

“(10-bis) La quota parte retrocessa in media ai distributori deve essere determinata sulla base delle rilevazioni, relative alle commissioni/provvigioni attive e a quelle passive dell'ultimo esercizio della società di gestione/Sicav.”;

C. nell'APPENDICE, le parole “il KIID” sono sostituite dalle seguenti: “il KID o il KIID”, le parole “al KIID” sono sostituite dalle seguenti: “al KID o al KIID” e le parole “del KIID” sono sostituite dalle seguenti: “del KID o del KIID”; nella nota 19, la parola “KIID” è sostituita dalla seguente: “KID”.

2. All'Allegato 1 (“Offerta al pubblico di sottoscrizione e/o di vendita di prodotti finanziari e ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato di titoli”) del Regolamento Emittenti, nell'Allegato 1B (“Modalità di redazione del prospetto per l'offerta e/o per l'ammissione alle negoziazioni di OICR e relativi schemi”), Schema 2:

- A. nella Sezione A) (“INFORMAZIONI GENERALI RELATIVE ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI”), al paragrafo 2 (“RISCHI”), le parole “al KIID” sono sostituite dalle seguenti: “al KID o al KIID”;
- B. nella sezione B) (“INFORMAZIONI ECONOMICHE”), al paragrafo 9 (“ONERI DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE A CARICO DELL'INVESTITORE E REGIME FISCALE”), le parole “dal KIID” sono sostituite dalle seguenti: “dal KID o dal KIID”;
- C. nella sezione C) (“INFORMAZIONI AGGIUNTIVE”), al paragrafo 11 (“INFORMATIVA AGLI INVESTITORI”), le parole “il KIID” sono sostituite dalle seguenti: “il KID o il KIID” e le parole “del KIID” sono sostituite dalle seguenti: “del KID o del KIID”.

## Art. 3

*(Disposizioni transitorie e finali)*

1. La presente delibera è pubblicata nel sito internet della Consob e nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana. Essa entra in vigore il giorno successivo alla data della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Pubblicata nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 303 del 29 dicembre 2022.

**2.** Le modifiche al Regolamento Emittenti apportate dalla presente delibera si applicano a decorrere dal 1° gennaio 2023.

**3.** Le modifiche al Regolamento Emittenti apportate dalla presente delibera si applicano anche alle offerte di OICVM e FIA aperti in corso di svolgimento alla data di cui al comma 2, nei termini di seguito indicati:

a) l'obbligo per i gestori di redigere, pubblicare e depositare presso la Consob il KID decorre dal 1° gennaio 2023;

b) l'obbligo di fornire agli investitori al dettaglio il KID non si applica con riferimento alle quote o azioni di OICVM e FIA aperti già sottoscritte da tali investitori al 1° gennaio 2023, a meno che questi non richiedano la consegna del suddetto documento in una delle forme previste dal regolamento PRIIPs;

c) il prospetto è aggiornato sulla base delle modifiche apportate dalla presente delibera all'Allegato 1B, Schema 1, del Regolamento Emittenti alla prima occasione utile e, in ogni caso, non oltre il 28 febbraio 2023.

21 dicembre 2022

IL PRESIDENTE  
*Paolo Savona*

## **RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI ESITI DELLA CONSULTAZIONE, DELLE CONSEGUENZE SULLA REGOLAMENTAZIONE, SULL'ATTIVITÀ DELLE IMPRESE E DEGLI OPERATORI E SUGLI INTERESSI DEGLI INVESTITORI E DEI RISPARMIATORI**

**Modifiche al Regolamento Emittenti finalizzate all'adeguamento alla direttiva (UE) 2021/2261 per quanto riguarda l'uso dei documenti contenenti le informazioni chiave da parte delle società di gestione di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari e al regolamento (UE) 2021/2259 che modifica il regolamento (UE) n. 1286/2014 per quanto riguarda la proroga del regime transitorio per le società di gestione, le società d'investimento e le persone che forniscono consulenza sulle quote di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e di non OICVM o vendono quote di tali prodotti**

**22 dicembre 2022**

### **I. MOTIVAZIONE E OBIETTIVI DEL PROVVEDIMENTO**

Il regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 novembre 2014, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (Regolamento PRIIPs), applicabile dal 1° gennaio 2018, ha introdotto un documento a consegna obbligatoria, il *Key Information Document* o KID, contenente le informazioni chiave che devono essere fornite agli investitori al dettaglio in occasione dell'acquisto di prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIPs), al fine di agevolarne la comprensione e la comparabilità.

Più nello specifico, in base al Regolamento PRIIPs, gli ideatori di PRIIPs devono redigere e pubblicare il KID prima di mettere a disposizione degli investitori al dettaglio un PRIIP. L'obbligo di fornire tale documento agli investitori al dettaglio è posto dalla disciplina europea in capo a coloro che offrono consulenza su un PRIIP o vendono tale prodotto; l'obbligo in questione va adempiuto in tempo utile prima che tali investitori siano vincolati da qualsiasi contratto o offerta relativa al PRIIP.

Il Regolamento PRIIPs è stato integrato dal regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione, dell'8 marzo 2017, che ha stabilito norme tecniche di regolamentazione per quanto riguarda la presentazione, il contenuto, il riesame e la revisione dei KID e le condizioni per adempiere l'obbligo di fornire tali documenti<sup>1</sup>.

Il KID, redatto in forma standardizzata, chiara e concisa, di lunghezza non superiore alle 3 pagine, si applica a un'ampia gamma di prodotti, al cui interno sono ricompresi anche gli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR), siano essi organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) ovvero fondi di investimento alternativi (FIA).

---

<sup>1</sup> Si evidenzia che, da ultimo, il regolamento delegato (UE) 2017/653 è stato modificato dal regolamento delegato (UE) 2021/2268 della Commissione, del 6 settembre 2021, per quanto riguarda il metodo di computo e la presentazione sia degli scenari di *performance* che degli indicatori sintetici di costo, la presentazione e il contenuto delle informazioni sulla *performance* passata e la presentazione dei costi per i PRIIPs che offrono una serie di opzioni di investimento, nonché per quanto riguarda l'allineamento del regime transitorio per gli ideatori di PRIIPs che offrono le quote di fondi di cui all'art. 32 del Regolamento PRIIPs come sottostanti di opzioni di investimento con il regime transitorio prorogato stabilito in tale articolo.

Con riferimento agli OICVM, il Regolamento PRIIPs (*cf.* art. 32, par. 1) prevedeva l'esenzione dagli obblighi in esso previsti per i gestori nonché per le persone che forniscono consulenza o vendono quote di OICVM, fino al 31 dicembre 2019. Tale data è stata da ultimo prorogata al 31 dicembre 2022 dal regolamento (UE) 2021/2259 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 dicembre 2021.

Sulla base di tale regime transitorio, fino al 31 dicembre 2022, per l'offerta di OICVM è richiesta la redazione, oltre che del prospetto, del documento contenente le informazioni chiave sulle caratteristiche essenziali degli OICVM offerti agli investitori (*Key Investor Information Document* o KIID), previsto dall'art. 78 della direttiva 2009/65/CE (Direttiva UCITS) e disciplinato dal regolamento (UE) n. 583/2010 della Commissione, del 1° luglio 2010.

La redazione di tale documento è prevista per le offerte di OICVM siano esse rivolte agli investitori al dettaglio ovvero agli investitori qualificati di cui all'art. 34, comma 1, lett. *b*), del Regolamento Emittenti.

Dal 1° gennaio 2023, i gestori di OICVM, per le offerte destinate agli investitori *retail*, in linea con lo *scope* del Regolamento PRIIPs, saranno tenuti alla redazione del KID.

Considerato che il KIID e il KID hanno ambedue ad oggetto una informativa sintetica sulle caratteristiche chiave del prodotto, contestualmente al sopra citato regolamento (UE) 2021/2259, è stata adottata dal Parlamento europeo e dal Consiglio la direttiva (UE) 2021/2261 che ha modificato la Direttiva UCITS al fine di evitare la duplicazione di oneri informativi a carico dei gestori e la sovrapposizione di informazioni per l'investitore finale, garantendo che dal 1° gennaio 2023 gli investitori al dettaglio in PRIIPs ricevano solo il KID e non anche il KIID.

In particolare, il nuovo art. 82 *bis* della Direttiva UCITS prevede che il KID, redatto conformemente alla disciplina europea di riferimento, debba essere considerato conforme ai requisiti applicabili al KIID ai sensi della Direttiva UCITS e pertanto gli Stati membri sono chiamati a garantire che le autorità competenti non richiedano ai gestori di redigere anche il KIID. Conseguentemente, essendo richiesta dalla regolamentazione PRIIPs la redazione del KID per le offerte rivolte agli investitori *retail*, in tale circostanza gli ideatori di OICVM non saranno più tenuti alla redazione del KIID.

Con riferimento, invece, alle offerte rivolte agli investitori non al dettaglio, i gestori dovrebbero continuare a redigere il KIID, ai sensi della Direttiva UCITS, non applicandosi a tale fattispecie la disciplina PRIIPs. Tuttavia, come previsto nel considerando 7 della direttiva (UE) 2021/2261, in caso di offerta rivolta agli investitori non *retail*, i gestori potranno decidere di redigere il KID previsto dal Regolamento PRIIPs; in tal caso, ai sensi del nuovo art. 82 *bis* della Direttiva UCITS, ai gestori non può essere imposto di redigere anche il KIID.

Anche con riguardo ai FIA aperti, si rappresenta che, ai sensi dell'art. 32, par. 2, del Regolamento PRIIPs, termina il periodo di esenzione dal regime PRIIPs e pertanto, per tali offerte, dal 1° gennaio 2023, vigerà l'obbligo di redazione del KID<sup>2</sup>.

L'emanazione della sopra richiamata direttiva (UE) 2021/2261 e la scadenza, ormai imminente, del regime transitorio previsto dal Regolamento PRIIPs con riferimento ai fondi di investimento, richiedono, nelle aree rimesse alla regolamentazione della Consob, taluni interventi di modifica delle disposizioni contenute nel Regolamento Emittenti - sottoposti alla consultazione del mercato con il

---

<sup>2</sup> Relativamente alla commercializzazione di quote o azioni di FIA chiusi nei confronti degli investitori al dettaglio, la redazione del KID è divenuta obbligatoria dal 1° gennaio 2018 (data di applicazione del Regolamento PRIIPs).

documento pubblicato il 17 ottobre 2022 - nell'ottica di adeguare la normativa di rango secondario al rinnovato quadro di riferimento europeo, pur non essendosi, al momento, realizzato l'adeguamento della normativa primaria contenuta nel TUF.

## ***1.1 Illustrazione del contenuto del Provvedimento***

Gli interventi modificativi hanno riguardato principalmente la Parte II, Titolo I, del Regolamento e l'Allegato 1B al medesimo Regolamento, incidendo sui seguenti aspetti della disciplina concernente la commercializzazione di quote o azioni di OICR:

- a) la commercializzazione di OICVM sia italiani che UE;
- b) la commercializzazione di FIA;
- c) il prospetto per l'offerta e/o per l'ammissione alle negoziazioni di OICVM italiani e di FIA aperti italiani e UE.

### **La commercializzazione di OICVM sia italiani che UE**

Le modifiche apportate alle disposizioni concernenti la commercializzazione di OICVM sia italiani che UE hanno riguardato principalmente gli aspetti di seguito illustrati.

1. Viene riconosciuta al gestore la possibilità di scegliere, in presenza di un'offerta di OICVM italiani rivolta agli investitori qualificati [previsti dall'art. 34-ter, comma 1, lettera b), del Regolamento Emittenti], se redigere il KIID UCITS o il KID PRIIPs, in attuazione di quanto previsto dal considerando 7 della direttiva (UE) 2021/2261 e dal nuovo art. 82 bis della Direttiva UCITS<sup>3</sup>.
2. Accanto alla disciplina attualmente prevista per il KIID UCITS (che continuerà ad applicarsi nell'ipotesi in cui, in presenza di un'offerta rivolta agli investitori qualificati, si scelga di redigere il KIID), sono effettuati gli opportuni rinvii alla normativa europea relativa al contenuto, alla pubblicazione, alla consegna, al riesame e alla revisione del KID PRIIPs<sup>4</sup>.

Inoltre, per ragioni di coordinamento e di coerenza, alcune disposizioni attualmente previste con riferimento al KIID sono estese anche al KID<sup>5</sup>.

3. Viene previsto che l'obbligo di comunicazione alla Consob della documentazione relativa all'offerta di OICVM italiani, prima dell'avvio della stessa, si intende assolto con il deposito del prospetto, del KIID (nel caso di offerta rivolta agli investitori qualificati) o del KID (nel caso di offerta rivolta agli investitori al dettaglio o nel caso in cui, in presenza di un'offerta rivolta agli investitori qualificati, si sia scelto di redigere tale documento in luogo del KIID)<sup>6</sup>. Il deposito dei predetti documenti, compreso il KID, in linea di continuità con quanto già previsto, avviene secondo le modalità specificate dalla Consob con istruzioni operative<sup>7</sup>.

<sup>3</sup> Cfr. nuovo art. 15.1, comma 3.

<sup>4</sup> Cfr. artt. 15-bis, 16, 17-bis e 20.

<sup>5</sup> Cfr. artt. 15-bis, comma 3, 16, comma 4, 19, comma 2, e 19-ter, comma 4.

<sup>6</sup> Cfr. art. 16, comma 1.

<sup>7</sup> Rinviamo per maggiori dettagli alle istruzioni operative pubblicate lo scorso mese di ottobre, si rappresenta che le stesse risultano differenziate in base alla tipologia dell'offerta; infatti, nel caso di offerta di OICVM italiani e UE riservata a investitori qualificati, è sufficiente la trasmissione dei documenti all'indirizzo di posta elettronica UCITS-

4. La disciplina sull'offerta in Italia di OICVM UE viene modificata al fine di coordinare la stessa con l'obbligo di redazione del KID (in presenza di offerte rivolte agli investitori al dettaglio) o con la possibilità di redigere il KID in luogo del KIID (per le offerte rivolte agli investitori qualificati).

In particolare, le modifiche apportate riguardano: a) la procedura di notifica prevista per l'offerta in Italia di OICVM UE, nella quale si prevede che alla lettera di notifica inviata alla Consob dall'autorità *home*, sia allegata la versione più recente del KID o del KIID tradotto in lingua italiana e che la traduzione debba riflettere fedelmente e scrupolosamente il contenuto dei documenti originali<sup>8</sup>; b) la previsione del deposito presso la Consob anche del KID al termine della procedura di notifica prevista per l'offerta in Italia di OICVM UE, secondo le modalità specificate dalla Consob con istruzioni operative<sup>9</sup> le quali prevedono il deposito tramite DEPROF come specificato nel precedente punto 3; c) la previsione secondo cui il KID deve essere pubblicato in lingua italiana<sup>10</sup>; d) l'aggiornamento della documentazione d'offerta, in relazione al quale si prevede che la versione aggiornata del KID debba essere tempestivamente pubblicata in Italia<sup>11</sup>.

5. La disciplina relativa al modulo di sottoscrizione di OICVM sia italiani che UE viene modificata in modo da tener conto dell'obbligo di redazione del KID o della possibilità di redigere il KID in alternativa al KIID. In particolare, si prevede che il modulo di sottoscrizione indichi l'obbligo di consegnare il KID o il KIID<sup>12</sup>.
6. Si prevede che il prospetto, oltre a essere coerente con il KIID, debba essere coerente anche con il KID, in linea con quanto previsto dall'art. 6 del Regolamento PRIIPs<sup>13</sup>.

### **La commercializzazione di FIA**

Relativamente ai FIA, le modifiche apportate al Regolamento Emittenti derivano dalla necessità di adeguare le disposizioni concernenti i FIA aperti all'obbligo di redigere il KID che, dal 1° gennaio 2023, sostituirà l'obbligo di redazione del KIID nel caso di offerte di FIA aperti rivolte agli investitori al dettaglio.

Le modifiche hanno riguardato principalmente gli aspetti di seguito illustrati.

1. Viene previsto che alla comunicazione alla Consob della documentazione relativa all'offerta al pubblico di FIA aperti, da trasmettere prima dell'avvio dell'offerta, sia allegato (oltre al prospetto) il KID e non più il KIID<sup>14</sup>.

Analogamente, anche in relazione alle offerte di FIA chiusi, si è ritenuto opportuno precisare che il KID deve essere trasmesso alla Consob tramite modalità individuate dalla stessa con

---

UPDATE@CONSOB.IT. Nel caso, invece, di offerta destinata al pubblico *retail*, è richiesta la trasmissione del KID e del prospetto mediante il sistema DEPROF.

<sup>8</sup> Cfr. art. 19-*bis*, commi 3 e 4.

<sup>9</sup> Cfr. art. 20, comma 1-*bis*.

<sup>10</sup> Cfr. art. 20, comma 4.

<sup>11</sup> Cfr. art. 21, comma 1.

<sup>12</sup> Cfr. artt. 16, comma 5, e 20, comma 5.

<sup>13</sup> Cfr. art. 17.

<sup>14</sup> Cfr. art. 27, comma 1.

istruzioni operative<sup>15</sup>, le quali, come in precedenza già detto con riferimento agli OICVM, prevedono il deposito tramite DEPROF, in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 34-bis.2 del Regolamento Emittenti.

2. L'obbligo di redazione del KIID viene sostituito con l'obbligo di redazione del KID nell'ambito delle procedure per la commercializzazione in Italia, da parte di gestori italiani, nei confronti di investitori al dettaglio, di: *i)* FIA italiani aperti; *ii)* FIA UE, già commercializzati nello Stato di origine dei FIA medesimi nei confronti di investitori al dettaglio<sup>16</sup>.
3. In caso di cessazione della commercializzazione in Italia, nei confronti di investitori al dettaglio, di quote o azioni di FIA da parte di GEFIA UE, viene previsto che questi ultimi trasmettano alla Consob le eventuali modifiche al KID e non più al KIID<sup>17</sup>.

### **Modifiche all'Allegato 1B**

Le modifiche all'Allegato 1 al Regolamento Emittenti ("Offerta al pubblico di sottoscrizione e/o di vendita di prodotti finanziari e ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato di titoli") riguardano l'Allegato 1B ("Modalità di redazione del prospetto per l'offerta e/o per l'ammissione alle negoziazioni di OICR e relativi schemi"), Schema 1<sup>18</sup>, e vengono apportate principalmente al fine di garantire che l'informativa contenuta nella Parte II del prospetto sia coerente con il contenuto del KIID, in linea con quanto previsto dall'art. 79, par. 1, della Direttiva UCITS, e con il contenuto del KID, in conformità a quanto previsto dall'art. 6, par. 1, del Regolamento PRIIPs.

In tale ottica, relativamente ai costi e alle spese sostenuti dal fondo/comparto, l'informativa da rendere nel prospetto viene distinta a seconda che venga redatto il KID o il KIID, in modo da assicurare la conformità e la coerenza delle informazioni contenute al riguardo nel prospetto con le informazioni chiave contenute, a seconda delle fattispecie concrete, nel KID o nel KIID.

Ulteriori modifiche apportate all'Allegato 1B, Schemi 1 e 2<sup>19</sup>, non sottoposte a consultazione, derivano dalla necessità di tener conto dell'obbligo di redazione del KID (per le offerte di OICR aperti rivolte agli investitori al dettaglio) e della possibilità di redigere il KID in luogo del KIID (per le offerte di OICVM rivolte agli investitori qualificati).

\* \* \* \* \*

Infine, si evidenzia che ulteriori modifiche vengono apportate alla Parte III del Regolamento Emittenti<sup>20</sup> al fine di coordinare la disciplina relativa all'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR con la circostanza secondo cui, dal 1° gennaio 2023, ai sensi della regolamentazione europea di riferimento (Regolamento PRIIPs e Direttiva UCITS), è richiesta la redazione del:

- a) KID PRIIPs in caso di offerte di OICVM e di FIA rivolte agli investitori al dettaglio;

---

<sup>15</sup> Cfr. art. 13-bis, comma 1.

<sup>16</sup> Cfr. artt. 28-sexies, comma 3, e 28-octies, comma 6.

<sup>17</sup> Cfr. art. 28-novies.1, comma 5, lett. e).

<sup>18</sup> Al riguardo si precisa che lo Schema 1 riguarda gli OICVM italiani - commercializzati a investitori al dettaglio ovvero a investitori qualificati - e i FIA aperti non riservati italiani e UE.

<sup>19</sup> Lo Schema 2 dell'Allegato 1B riguarda il documento per la quotazione di OICVM UE di FIA aperti riservati di GEFIA UE.

<sup>20</sup> Cfr. artt. 59, commi 1 e 1-quater, 60, commi 1, 2 e 3, e 103-bis, comma 1.



- b) KIID UCITS in caso di offerte di OICVM rivolte agli investitori qualificati a meno che non si opti per la redazione del KID PRIIPs.

\* \* \* \* \*

L'analisi di impatto sulle suesposte modifiche al Regolamento Emittenti ha tenuto conto della circostanza che le stesse muovono dall'esigenza di allineare l'ordinamento domestico alle novità recate dalla normativa europea di riferimento, nell'ottica, tra l'altro, di evitare che i gestori redigano e gli investitori ricevano due documenti (il KIID e il KID) aventi ambedue ad oggetto una informativa sintetica sulle caratteristiche chiave dell'OICR.

## **2. ANALISI DEI CONTRIBUTI PERVENUTI NELL'AMBITO DELLA CONSULTAZIONE SULLE PROPOSTE DI MODIFICA REGOLAMENTARE**

### **2.1 STAKEHOLDER MAPPING**

La consultazione si è conclusa il 7 novembre 2022. In risposta al documento di consultazione ha fornito osservazioni il seguente rispondente:

Soggetto	Categoria	Settore
<b>ASSOGESTIONI (Associazione del Risparmio Gestito)</b>	Associazione	Gestori del Risparmio

Il contributo del partecipante alla consultazione è pubblicato sul sito *internet* della Consob.

### **2.2 Esiti della consultazione**

Nel presente paragrafo si riportano sinteticamente le osservazioni pervenute ad esito della consultazione secondo il seguente ordine:

1. Osservazioni sulle modifiche relative agli obblighi di comunicazione alla Consob e pubblicazione del prospetto e del KID/KIID nel caso di offerta riservata a investitori qualificati;
2. Osservazioni sul contenuto del KID;
3. Osservazioni sulle modifiche relative agli obblighi informativi;
4. Osservazioni concernenti l'Allegato 1B, Schema 1, del Regolamento Emittenti;
5. Osservazioni sul regime transitorio.

In corrispondenza di ciascun paragrafo, sono riportate le valutazioni al riguardo svolte.



**1. Osservazioni sulle modifiche relative agli obblighi di comunicazione alla Consob e pubblicazione del prospetto e del KID/KIID nel caso di offerta riservata a investitori qualificati**

ASSOGESTIONI solleva perplessità in merito al contenuto del nuovo art. 15.1 sottoposto a consultazione che sancisce l'obbligo di pubblicazione del prospetto e del KIID/KID in caso di offerta di OICVM riservata a investitori qualificati.

\* \* \* \* \*

Relativamente all'osservazione formulata, in caso di offerta di OICVM riservata a investitori qualificati, in linea di continuità con il quadro normativo attualmente vigente, si ritiene di non prevedere la pubblicazione della documentazione d'offerta. Pertanto, il comma 1 dell'art. 15.1 viene modificato in tal senso. Coerentemente, si interviene anche sugli artt. 16, comma 2, e 17-*bis*, comma 2. Analoghe modifiche sono apportate avuto riguardo all'offerta di OICVM UE negli artt. 19-*bis*, comma 1, 20, commi 1, 1-*bis*, 2 e 4, e 21, comma 1.

**2. Osservazioni sul contenuto del KID**

Con la modifica al comma 1-*ter* dell'art. 15-*bis* si estende al KID PRIIPs l'informativa da rendere nel KIID UCITS relativamente alle commissioni di incentivo (o di *performance*).

In relazione a tale proposta di modifica, viene evidenziato che, in continuità con quanto avviene nel KIID, l'informativa in questione dovrebbe essere presentata in forma sintetica nel KID, rimandando al prospetto o al *link* indicato nel KID per ulteriori informazioni, ivi inclusa l'illustrazione della *performance* passata rispetto al parametro di riferimento.

\* \* \* \* \*

Si rinvia a quanto al riguardo previsto dalle ESAs nelle Q&As sul KID PRIIPs di cui al documento JC-2017-49. In particolare, nella Q&A n. 10<sup>21</sup>, viene espressamente individuata l'informativa da rappresentare nel KID sulle commissioni di *performance*, riprendendo quanto previsto dagli Orientamenti ESMA in materia di commissioni di *performance* degli OICVM e di alcuni tipi di FIA (ESMA34-39-992) con riferimento a siffatta informativa da rendere nel KIID.

**3. Osservazioni sulle modifiche relative agli obblighi informativi**

La modifica al comma 2 dell'art. 19 consiste nell'estendere anche alle informazioni contenute nel KID la disciplina relativa alle variazioni delle informazioni presenti nel KIID non comunicate ai sensi della regolamentazione della Banca d'Italia, che devono essere rese note ai partecipanti contestualmente alla comunicazione dei dati periodici aggiornati di cui alla Parte II del prospetto, entro il mese di febbraio di ciascun anno.

Al riguardo, viene chiesto di circoscrivere le variazioni delle informazioni contenute nel KID a quelle significative, al fine di evitare la comunicazione di tutte le variazioni relative all'informativa sui costi e sugli scenari di rendimento.

---

<sup>21</sup> Ci si riferisce, in particolare, alla versione aggiornata del documento JC-2017-49, pubblicata in data 14 novembre 2022, dove nel capitolo VI (*Presentation of costs*), è stata introdotta la citata Q&A n. 10.

\* \* \* \* \*

Si ritiene di non accogliere l'osservazione formulata. Al riguardo si rappresenta, infatti, che l'informativa relativa ai costi e agli scenari di rendimento risulta significativa nella prospettiva dell'investitore esistente per decidere se procedere ad ulteriori sottoscrizioni ovvero a richiedere il rimborso.

#### **4. Osservazioni concernenti l'Allegato 1B, Schema 1, del Regolamento Emittenti**

Al fine di assicurare la coerenza tra il contenuto del prospetto e quello del KID, ASSOGESTIONI propone di eliminare dalla Parte II del prospetto l'informativa sui costi e l'informativa sulla quota parte di costo percepita in media dai collocatori.

In subordine, qualora sia reputato necessario mantenere l'informativa sui costi, viene suggerito di apportare alla stessa alcuni interventi modificativi in un'ottica di razionalizzazione.

\* \* \* \* \*

La richiesta di eliminare dalla Parte II del prospetto l'informativa sui costi e sulla quota parte retrocessa ai distributori non è accolta in quanto tale informativa rappresenta un necessario complemento di quella concernente i rendimenti prevista dal medesimo documento.

Ciò posto, si ritiene di riformulare l'informativa sui costi presente nella Parte II del prospetto per gli OICR per i quali è redatto il KID, nel senso di:

- 1) circoscrivere tale informativa ai costi correnti sostenuti dal fondo/comparto e a quelli accessori, rinviando alle pertinenti tipologie commissionali specificate nell'Allegato VI del regolamento (UE) 2017/653 come modificato dal regolamento (UE) 2021/2268;
- 2) prevedere per le suddette tipologie commissionali che sia fornito, in formato percentuale, il dato *ex post* concernente i costi effettivamente sostenuti nell'ultimo anno.

La soluzione prescelta si pone in continuità con l'informativa attualmente recata dalla Parte II e assicura coerenza con il KID, avuto riguardo alle tipologie commissionali previste dal Regolamento PRIIPs.

Con particolare riguardo ai fondi di nuova istituzione ovvero a quelli per i quali i costi sono stati sostanzialmente modificati, trattandosi di due fattispecie in relazione alle quali il dato storico sui costi o non è disponibile (per i fondi di nuova istituzione), ovvero non è più significativo (per i fondi per i quali la struttura dei costi è stata sostanzialmente modificata), il valore attribuito ai costi correnti e a quelli accessori sarà precisamente quello recato dal KID. Ciò nell'ottica di assicurare coerenza con l'informativa attualmente recata dalla Parte II del prospetto.

#### **5. Osservazioni sul regime transitorio**

Nel documento di consultazione si rappresentava l'opportunità di prevedere, ferma restando l'applicabilità delle nuove disposizioni dal 1° gennaio 2023, un regime transitorio in relazione alle offerte di OICR aperti rivolte agli investitori al dettaglio in corso di svolgimento alla data del 1°

gennaio 2023, in base al quale da tale data il gestore è tenuto a redigere, pubblicare e depositare presso la Consob il KID mentre non è tenuto a fornire tale documento agli investitori al dettaglio che abbiano già sottoscritto quote o azioni di OICR, a meno che essi non chiedano di ricevere tale documento in una delle forme previste dal Regolamento PRIIPs.

Al riguardo ASSOGESTIONI:

- nel caso di offerte di OICR in corso di svolgimento alla data del 1° gennaio 2023, chiede di chiarire che l'adeguamento della Parte II del prospetto alle modifiche apportate all'Allegato 1B deve effettuarsi entro il 28 febbraio 2023, e che i gestori non sono tenuti a trasmettere ai partecipanti, salvo loro richiesta in tal senso, i KID relativi a ciascuna modalità di investimento per l'offerta di OICVM che prevedano l'investimento unico (c.d. PIC) o l'investimento con pagamenti periodici (c.d. PAC);
- nel caso di OICR aperti a offerta già conclusa, chiede di chiarire quali siano gli obblighi gravanti sui gestori, con particolare riferimento all'obbligo di redazione e pubblicazione del KID, all'obbligo di aggiornamento del KIID e all'obbligo di aggiornare la Parte I del prospetto.

\* \* \* \* \*

Relativamente alle offerte di OICR in corso di svolgimento alla data del 1° gennaio 2023, si precisa che la previsione contenuta nella delibera in merito alla consegna del KID (secondo cui gli obblighi di consegna del KID non si applicano nei confronti degli investitori con riferimento alle quote o azioni degli OICR già sottoscritte, a meno che essi non richiedano di ricevere il KID in una delle forme previste dal Regolamento PRIIPs) si applica con riferimento sia agli OICVM che prevedono l'investimento unico sia a quelli che prevedono l'investimento con pagamenti periodici.

Infine, la delibera prevede, con riferimento alle offerte in corso di svolgimento alla data del 1° gennaio 2023, che l'adeguamento del Prospetto alle nuove disposizioni di cui all'Allegato 1B, Schema 1, debba avvenire alla prima occasione utile e comunque entro il 28 febbraio 2023, entro cioè il termine previsto dall'art. 19, comma 1, del Regolamento Emittenti, per la comunicazione ai partecipanti dei dati periodici aggiornati contenuti nel prospetto.

Con riferimento alle osservazioni pervenute in relazione al regime transitorio applicabile alle offerte chiuse, si chiarisce che:

- a) il gestore non è tenuto a redigere e pubblicare il KID nel caso in cui al 1° gennaio 2023 l'OICR non è più messo a disposizione degli investitori al dettaglio, essendosi chiusa la commercializzazione. In tal senso si è espressa la Commissione europea con la Comunicazione del 7 luglio 2017 laddove, in sede di prima applicazione del Regolamento PRIIPs, ha precisato che non sussiste l'obbligo di redazione del KID qualora, alla data di applicazione del Regolamento PRIIPs, un PRIIP non sia più messo a disposizione degli investitori<sup>22</sup>;
- b) poiché dal 1° gennaio 2023 alle offerte di OICVM e di FIA aperti rivolte agli investitori al dettaglio non si applica più la disciplina UCITS bensì la disciplina PRIIPs in base alla quale

---

<sup>22</sup> Rimane ferma la possibilità di eventuali differenti indicazioni che potrebbero in futuro arrivare dalle competenti sede europee.

non è richiesto l'aggiornamento del KID quando il prodotto non è più messo a disposizione degli investitori al dettaglio, i gestori, nel caso in cui l'offerta rivolta agli investitori al dettaglio alla suddetta data sia chiusa, non sono tenuti ad osservare la disciplina prevista dal regolamento (UE) n. 583/2010;

- c) nel caso di OICR ad offerta chiusa, il gestore non è tenuto ad aggiornare la Parte I del prospetto.

### **3. INDICATORI CHE SARANNO UTILIZZATI AI FINI DELLA SUCCESSIVA REVISIONE DELL'ATTO**

La Consob sottoporrà a revisione le disposizioni adottate, in conformità a quanto previsto dall'art. 8 del regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale ai sensi dell'art. 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni, adottato con delibera n. 19654/2016.

Ai fini della successiva revisione dell'intervento regolamentare, si terrà conto delle prospettive evolutive della disciplina in esame che verranno a delinearci in ambito europeo.

### **4. ARTICOLATO FINALE DEL REGOLAMENTO EMITTENTI**

Nell'**Appendice 1** è riportato il testo finale del Regolamento Emittenti in cui sono evidenziate in barrato (per le parti eliminate) e in grassetto (per le parti aggiunte) le modifiche rispetto alla versione vigente.

*Modifiche al Regolamento Emittenti finalizzate all'adeguamento alla direttiva (UE) 2021/2261 per quanto riguarda l'uso dei documenti contenenti le informazioni chiave da parte delle società di gestione di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari e al regolamento (UE) 2021/2259 che modifica il regolamento (UE) n. 1286/2014 per quanto riguarda la proroga del regime transitorio per le società di gestione, le società d'investimento e le persone che forniscono consulenza sulle quote di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e di non OICVM o vendono quote di tali prodotti*

PARTE II  
APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO

TITOLO I  
OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E VENDITA  
DI PRODOTTI FINANZIARI

(...)

Capo II  
Disposizioni riguardanti i titoli e gli altri prodotti finanziari  
diversi dalle quote o azioni di OICR aperti

(...)

Art. 13-bis  
(Ulteriori disposizioni in tema di FIA chiusi)

1. Il modulo di sottoscrizione è trasmesso alla Consob, unitamente al **documento contenente le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati previsto dall'articolo 5 del regolamento (UE) n. 1286/2014 e al prospetto**, secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative.

... *omissis* ...

Capo III  
Disposizioni riguardanti la commercializzazione di quote o azioni di OICR

Sezione I  
Disposizioni generali

Art. 14  
(Definizioni)

1. Nel presente Capo si intendono per:

... *omissis*...

c) “regolamento ministeriale”: il regolamento previsto dall’articolo 39 del Testo unico;

**c-bis) “regolamento PRIIPs”:** il regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 novembre 2014 relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d’investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati;

**c-ter) “regolamento delegato PRIIPs”:** il regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione dell’8 marzo 2017 che integra il regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d’investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati stabilendo norme tecniche di regolamentazione per quanto riguarda la presentazione, il contenuto, il riesame e la revisione dei documenti contenenti le informazioni chiave e le condizioni per adempiere l’obbligo di fornire tali documenti;

**c-quater) “KID”:** il documento contenente le informazioni chiave per i prodotti d’investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati previsto dall’articolo 5 del regolamento PRIIPs;

**c-quinquies) “regolamento UCITS”:** il regolamento (UE) n. 583/2010 della Commissione del 1° luglio 2010 recante modalità di esecuzione della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni chiave per gli investitori e le condizioni per la presentazione di tali informazioni o del prospetto su un supporto durevole diverso dalla carta o tramite un sito web;

d) “KIID”:

il documento previsto dall’articolo 78 della direttiva 2009/65/CE recante le informazioni-chiave sulle caratteristiche essenziali dell’OICR, da fornire agli investitori in modo che essi possano ragionevolmente comprendere la natura e i rischi dell’investimento proposto e assumere, di conseguenza, decisioni di investimento informate, e redatto in conformità al regolamento (UE) n. 583/2010 e alle relative disposizioni di attuazione dell’Unione europea;

... *omissis* ...

1-bis. Ove non diversamente specificato, ai fini delle disposizioni di cui al presente Capo, valgono le disposizioni contenute nel Testo unico.

(...)

Sezione II  
OICVM italiani

### **Art. 15.1**

***(Obblighi relativi alla documentazione di offerta)***

**1. Gli obblighi di predisposizione, comunicazione alla Consob, aggiornamento e consegna della documentazione di offerta previsti dalla presente sezione si applicano anche all’offerta di OICVM che ricada in uno dei casi di esenzione previsti dall’articolo 34-ter.**

**2. Laddove l’offerta di OICVM ricada nel caso di esenzione previsto dall’articolo 34-ter, comma 1, lettera b), la locuzione “offerta al pubblico” contenuta nel prospetto è sostituita con “offerta riservata a investitori qualificati”.**

**3. In presenza dell'offerta prevista dal comma 2, gli offerenti di quote o azioni di OICVM possono scegliere di rappresentare le informazioni chiave per gli investitori nel KIID, redatto in conformità alle disposizioni dell'Unione europea richiamate dall'articolo 14, comma 1, lettera d), o nel KID previsto dall'articolo 5 del regolamento PRIIPs.**

Art. 15-bis  
(KID e KIID)

**01. In caso di offerta di quote o azioni di OICVM rivolta agli investitori al dettaglio, i gestori rappresentano le informazioni chiave nel KID.**

**02. Il contenuto del KID è disciplinato dal regolamento PRIIPs e dal regolamento delegato PRIIPs. Il KID è consegnato all'investitore secondo le modalità e la tempistica previste dal regolamento PRIIPs e dal regolamento delegato PRIIPs.**

~~1. Gli offerenti di quote o azioni di OICVM rappresentano le informazioni chiave per gli investitori nel KIID, redatto in conformità alle disposizioni dell'Unione europea richiamate dall'articolo 14, comma 1, lettera d).~~

**1-bis.** Il KIID, **ove redatto nel caso previsto dall'articolo 15.1, comma 3**, contiene ~~altresì~~ una dichiarazione attestante che le informazioni aggiornate di dettaglio sulla politica e prassi di remunerazione e incentivazione del personale, inclusi i criteri e le modalità di calcolo delle remunerazioni e degli altri benefici e i soggetti responsabili per la determinazione delle remunerazioni e per l'assegnazione degli altri benefici, nonché la composizione del comitato remunerazioni ove presente, sono disponibili sul sito web degli offerenti e che una copia cartacea o un diverso supporto durevole contenente tali informazioni sono disponibili per gli investitori gratuitamente, su richiesta.

**1-ter.** Nel caso in cui sia previsto il pagamento di una commissione di incentivo (o di *performance*) anche in periodi di *performance* negativa, il **KID o il KIID contiene contengono** un'esplicita avvertenza in ordine a tale circostanza. **Il KID o, in linea con quanto previsto dall'articolo 10, paragrafo 2, lettera c), del regolamento (UE) n. 583/2010UCITS, il KIID contienecontengono**, altresì, tutte le informazioni, riportate in modo chiaro, necessarie per rappresentare l'esistenza della commissione di incentivo (o di *performance*), la base sulla quale la commissione viene addebitata e le circostanze in cui la commissione si applica. Se la commissione di incentivo (o di *performance*) è calcolata in base alla *performance* rispetto a un indice di riferimento, **il KID o il KIID indicano** il nome del parametro di riferimento e la *performance* passata rispetto ad esso.

2. Il KIID aggiornato è consegnato gratuitamente all'investitore prima della sottoscrizione delle quote o azioni dell'OICVM.

3. Gli offerenti di quote o di azioni di OICR, per ciascuno degli OICR da essi gestito, forniscono il **KID o il KIID** agli intermediari incaricati del collocamento o della commercializzazione.

4. Il KIID può essere consegnato su supporto durevole diverso dalla carta o fornito tramite un sito internet, nel rispetto delle condizioni previste dal regolamento (UE) n. 583/2010UCITS.

5. ...*omissis*...



Art. 16

*(Comunicazione alla Consob e pubblicazione della documentazione d'offerta)*

1. Fatta salva la disposizione di cui al comma 4, l'obbligo di comunicazione previsto **dalla Parte IV, Titolo II, Capo I, Sezione II** ~~dall'articolo 98-ter, comma 1, del Testo unico, si intende assolto con il deposito presso la Consob del prospetto, del KID o e del KIID secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative ai sensi del comma 2, lettera a).~~

2. Il prospetto ~~e il KIID sono pubblicati~~ **è pubblicato** almeno il giorno precedente alla data fissata per l'avvio dell'offerta, mediante:

a) il deposito presso la Consob **previsto dal comma 1** ~~secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative;~~

b) messa a disposizione del pubblico mediante inserimento in uno o più giornali a diffusione nazionale o a larga diffusione o, con modalità che consentano di acquisirne copia su supporto durevole, nel sito internet degli offerenti.

**2-bis. Il KID è pubblicato secondo le modalità e la tempistica previste dal regolamento PRIIPs.**

3. Dell'avvenuto deposito presso la Consob dei documenti relativi all'offerta e della modalità prescelta, ai sensi del comma 2, lettera b), per la messa a disposizione del pubblico di tali documenti può essere data contestuale comunicazione mediante pubblicazione di un avviso su organi di stampa di adeguata diffusione.

4. Nell'ipotesi, regolata dall'articolo 98-*quater*, comma 2, del Testo unico, in cui le caratteristiche degli OICVM richiedano l'inserimento di informazioni ulteriori o equivalenti, la comunicazione prevista dal comma 1, sottoscritta dall'offerente, evidenzia tali circostanze e i motivi tecnici sottesi. Tale inserimento non può riguardare l'informativa sulle caratteristiche essenziali dell'OICVM inerenti alla tipologia dello stesso, al regime dei costi e al profilo di rischio dell'OICVM, prevista dallo Schema 1 dell'Allegato 1B, **dal KID e o** dal KIID.

5. Il modulo di sottoscrizione è depositato presso la Consob, unitamente al prospetto, **al KID o** e al KIID, secondo le modalità indicate nel comma 2, ~~lettera a)~~ **1**. Il modulo di sottoscrizione contiene almeno gli elementi di identificazione dell'operazione e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta un'agevole lettura:

a) l'obbligo di consegnare **il KID, entro la tempistica prevista dal regolamento PRIIPs e dal regolamento delegato PRIIPs, o** il KIID prima della sottoscrizione;

b) casi in cui è applicabile il diritto di recesso.

Art. 17

*(Prospetto)*

... *omissis* ...

3. Il prospetto è redatto secondo lo schema 1 di cui all'Allegato 1B ed è coerente con il **KID o il KIID**.



... *omissis* ...

Art. 17-*bis*  
(Aggiornamento del **KID** e del **KIID**)

**01. Il riesame e la revisione del KID sono disciplinati dal regolamento PRIIPs e dal regolamento delegato PRIIPs.**

1. Il **KIID** è sottoposto a revisione e aggiornato secondo le modalità previste dal regolamento (UE) n. 583/2010 UCITS.

**1-bis. La versione rivista del KID è pubblicata con le modalità e la tempistica previste dal regolamento PRIIPs e dal regolamento delegato PRIIPs.**

~~2. Il **KIID** aggiornato è contestualmente pubblicato con la tempistica prevista dal regolamento (UE) n. 583/2010 e secondo le modalità indicate dall'articolo 16, comma 2.~~

3. Gli offerenti danno tempestiva notizia nel proprio sito internet degli aggiornamenti e delle modifiche al **KIID**.

(...)

~~Art. 18-*bis*  
(*Obblighi relativi alla documentazione di offerta*)~~

~~1. Gli obblighi di predisposizione, aggiornamento e consegna della documentazione di offerta previsti dalla presente sezione si applicano anche all'offerta di OICVM che ricada in uno dei casi di esenzione previsti dall'articolo 34 *ter*.~~

~~2. Laddove l'offerta di OICVM ricada nel caso di esenzione previsto dall'articolo 34 *ter*, comma 1, lettera *b*), la locuzione "offerta al pubblico" contenuta nel prospetto è sostituita con "offerta riservata a investitori qualificati".~~

Art. 19  
(*Obblighi informativi*)

1. I dati periodici aggiornati, contenuti nella Parte II del prospetto, sono comunicati ai partecipanti entro il mese di febbraio di ciascun anno.

2. Le variazioni, non altrimenti comunicate ai sensi del regolamento della Banca d'Italia, delle informazioni contenute nel **KID** o nel **KIID** sono rese note ai partecipanti contestualmente alla comunicazione dei dati periodici aggiornati di cui al comma 1.

3. A fini dell'assolvimento degli obblighi di cui ai commi precedenti possono essere utilizzate anche tecniche di comunicazione a distanza, qualora il partecipante vi abbia espressamente e preventivamente acconsentito.

4. La Consob può, di volta in volta, stabilire particolari modalità di comunicazione ai partecipanti.

Sezione III  
OICVM UE

Art. 19-bis

*(Procedura di notifica e documentazione da produrre)*

**01. Le disposizioni del presente articolo e degli articoli 19-ter e 19-quater si applicano anche all'offerta di OICVM che ricada in uno dei casi di esenzione previsti nell'articolo 34-ter. Resta salvo quanto previsto dall'articolo 19-quater, comma 6.**

1. L'offerta in Italia di quote o azioni degli OICVM previsti dalla presente sezione è preceduta dall'invio alla Consob, da parte dell'autorità competente dello Stato membro d'origine, della lettera di notifica redatta in conformità a quanto prescritto dal Regolamento (UE) n. 584/2010.

2. Nella lettera di notifica l'offerente indica se l'offerta in Italia delle quote o azioni dell'OICVM è rivolta al pubblico o riservata a investitori qualificati ai sensi dell'articolo 34-ter, comma 1, lettera b).

3. Alla lettera di notifica sono allegati:

a) la versione più recente del regolamento o dello statuto dell'OICVM, del prospetto e, ove presente, della relazione annuale e di eventuali relazioni semestrali successive, redatta in lingua italiana o in una lingua di uso comune negli ambienti della finanza internazionale;

b) la versione più recente del **KID o del KIID** tradotto in lingua italiana.

4. La traduzione dei documenti previsti dal comma 3 viene effettuata sotto la responsabilità dell'OICVM e riflette fedelmente e **scrupolosamente** il contenuto della versione in lingua originale.

5. Unitamente alla lettera di notifica, l'autorità dello Stato membro d'origine trasmette alla Consob l'attestato, redatto secondo il modello previsto nel citato Regolamento (UE) n. 584/2010, di conformità dell'OICVM alle condizioni stabilite dalla disciplina dell'Unione europea.

6. Le quote o azioni dell'OICVM possono essere offerte in Italia una volta che l'offerente abbia ricevuto notizia dall'autorità dello Stato membro di origine dell'avvenuta trasmissione della lettera di notifica alla Consob. Laddove l'offerta dell'OICVM sia rivolta al pubblico l'offerente provvede comunque alla pubblicazione della relativa documentazione d'offerta in conformità a quanto stabilito dall'articolo 20.

~~7. Le disposizioni del presente articolo e degli articoli 19-ter e 19-quater si applicano anche all'offerta di OICVM che ricada in uno dei casi di esenzione previsti nell'articolo 34-ter. Resta salvo quanto previsto dall'articolo 19-quater, comma 6.~~

Art. 19-ter

*(Procedura di aggiornamento)*

1. Ove non diversamente previsto dal presente articolo, gli offerenti comunicano tempestivamente alla Consob, secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative, le modifiche e gli

aggiornamenti dei documenti previsti dall'articolo 19-bis, comma 3, lettere *a)* e *b)* descrivendo la modifica o gli aggiornamenti effettuati ovvero allegando la nuova versione del documento aggiornato o modificato. Si applica l'articolo 19-bis, comma 4.

2. Almeno un mese prima di attuare le modifiche, gli offerenti comunicano preventivamente alla Consob le modifiche delle informazioni contenute nella lettera di notifica di cui all'articolo 19-bis, comma 1 o l'offerta in Italia di nuove classi di quote o azioni appartenenti a OICVM o comparti di OICVM già commercializzati. La Consob può dettare istruzioni operative al riguardo.

3. La comunicazione alla Consob degli aggiornamenti della documentazione contabile si intende assolta mediante la loro messa a disposizione sul sito internet dell'offerente.

4. La comunicazione alla Consob degli aggiornamenti e delle modifiche previste dal comma 1 che comportino l'aggiornamento del **KID o del KIID**, del prospetto o del modulo di sottoscrizione si intende assolta con il deposito dei predetti documenti effettuato ai sensi dell'articolo 20. Quando le modifiche e gli aggiornamenti di cui al comma 2 comportano l'aggiornamento del **KID o del KIID**, del prospetto o del modulo di sottoscrizione, il deposito presso la Consob dei predetti documenti è effettuato ai sensi dell'articolo 20.

(...)

Art. 20

*(Pubblicazione in Italia della documentazione d'offerta)*

1. Per l'offerta di quote o azioni degli OICVM di cui alla presente Sezione, il prospetto ~~e il KID sono pubblicati~~ è **pubblicato** in Italia al termine della procedura di notifica prevista dall'articolo 19-bis.

**1-bis. Il KID e il KIID, al termine della procedura di notifica prevista dall'articolo 19-bis, sono depositati presso la Consob secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative. Il KID è pubblicato in Italia secondo quanto previsto dal regolamento PRIIPs.**

2. Il ~~KID e il~~ prospetto ~~sono pubblicati~~ è **pubblicato**, almeno il giorno precedente alla data fissata per l'avvio dell'offerta, mediante:

*a)* deposito presso la Consob secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative;

*b)* messa a disposizione mediante inserimento in uno o più giornali a diffusione nazionale o a larga diffusione o nel sito internet degli offerenti, con modalità che consentano di acquisirne copia su supporto durevole.

3. Si applica l'articolo 16, comma 3.

4. Il ~~KID~~ ~~KID~~ è pubblicato in lingua italiana. Il prospetto è pubblicato in italiano o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale. La traduzione di tali documenti viene effettuata sotto la responsabilità dell'OICVM e riflette fedelmente **e scrupolosamente** il contenuto della versione in lingua originale.

5. Il modulo di sottoscrizione è depositato presso la Consob almeno il giorno precedente alla sua data di validità, secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative. Il modulo di

sottoscrizione contiene almeno gli elementi di identificazione dell'operazione e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta un'agevole lettura:

a) l'obbligo di consegnare **il KID, entro la tempistica prevista dal regolamento PRIIPs, o il KIID** prima della sottoscrizione;

... *omissis* ...

**5-bis. Il KID in lingua italiana è consegnato all'investitore secondo le modalità previste dal regolamento PRIIPs.**

6. Il KIID in lingua italiana è consegnato gratuitamente all'investitore prima della sottoscrizione.

7. Si applica l'articolo 15-*bis*, comma 4.

(...)

Art. 21

*(Aggiornamento della documentazione d'offerta)*

1. La versione aggiornata del **KID** ~~KID~~ e del prospetto e gli eventuali supplementi, ricevuti o approvati dall'autorità competente dello Stato membro d'origine, sono tempestivamente pubblicati in Italia ai sensi dell'articolo 20. Tale obbligo non si applica agli aggiornamenti del prospetto o agli eventuali supplementi che non riguardino gli OICVM offerti in Italia.

2. Ogni variazione delle informazioni contenute nel modulo di sottoscrizione comporta il suo tempestivo aggiornamento. La versione aggiornata del modulo è depositata presso la Consob almeno il giorno precedente alla sua data di validità.

(...)

Sezione V

FIA italiani e UE aperti

Art. 27

*(Comunicazione alla Consob, redazione e pubblicazione della documentazione d'offerta)*

1. Ai fini dell'offerta al pubblico di FIA aperti di cui alla presente Sezione, la comunicazione prevista dall'articolo 98-*ter*, comma 1, del Testo unico, sottoscritta dall'offerente, contiene una sintetica descrizione dell'offerta e l'attestazione dei presupposti necessari per l'avvio della stessa. Alla comunicazione sono altresì allegati il **KID** ~~KID~~ e il prospetto. ~~Il KID è redatto in conformità alle disposizioni dell'Unione europea richiamate dall'articolo 14, comma 1, lettera d), ove compatibili.~~ Il prospetto è redatto secondo lo schema previsto dall'articolo 17, comma 3, ove compatibile.

1-*bis*. Ai FIA aperti italiani si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 15-*bis*, commi **01, 02, 1-*ter* e 1-*bis*, 2, 3 e 4, 16, commi 2, 3, 4 e 5, 17, commi 2 e 4, 17-*bis*, commi 01 e 1-*bis*, e 18.**

1-*ter*. Ai FIA aperti UE si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 19-*quater*, commi 4 e 7, 20 e 21.

...omissis...

(...)

Sezione V-*quater*  
Procedure per la commercializzazione al dettaglio di FIA in Italia

(...)

Art. 28-*sexies*  
(Commercializzazione in Italia di FIA italiani aperti)

1. La Sgr che intende avviare la commercializzazione in Italia di quote di FIA italiani aperti nei confronti di investitori al dettaglio, inoltra preventivamente alla Consob una notifica per ciascun FIA oggetto di commercializzazione, recante in allegato la documentazione indicata dall'articolo 44, comma 2, del Testo unico e redatta secondo le istruzioni operative dettate dalla Consob.
2. Si applica l'articolo 28-*quinquies*, commi 2, 3 e 4.
3. La Sgr redige il prospetto e il ~~KID~~ **KID** ai sensi dell'articolo 27. **Il prospetto è allegato** ~~allegandolo~~ alla lettera di notifica.

... omissis ...

(...)

Art. 28-*octies*  
(Commercializzazione in Italia di FIA UE)

... omissis ...

6. Quando la commercializzazione ha ad oggetto un FIA UE aperto, la Sgr redige il prospetto e il ~~KID~~ **KID** ai sensi dell'articolo 27. **Il prospetto è allegato** ~~allegandolo~~ all'istanza di autorizzazione.

... omissis ...

(...)

Art. 28-*novies.1*  
(Cessazione della commercializzazione in Italia nei confronti di investitori al dettaglio di quote o azioni di FIA da parte di GEFIA UE)

... omissis ...

5. Il GEFIA UE trasmette alla Consob le eventuali modifiche ai seguenti documenti e informazioni:

... omissis ...

e) il ~~KID~~ **KID** e il prospetto e le altre informazioni previste dagli articoli 13-*bis* e 27-*bis*;

... *omissis* ...

(...)

PARTE III  
EMITTENTI

TITOLO I  
AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DI TITOLI E  
DI QUOTE O AZIONI DI OICR

(...)

Capo III  
Disposizioni riguardanti l'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR

Art. 59  
(*OICR italiani*)

1. All'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR italiani aperti, diversi dai FIA riservati, si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni contenute nella Parte II, Titolo I, Capo III, Sezione II del presente regolamento e gli articoli 34-*octies* e 34-*novies*. Il **KID** o il KIID e il prospetto sono pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.

1-*bis*. L'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA italiani riservati aperti gestiti da una SGR o da una SICAV è preceduta dall'invio alla Consob del prospetto di quotazione redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B. Il prospetto è pubblicato decorsi dieci giorni lavorativi dalla data di ricezione di tale documento da parte della Consob. Entro tale termine, la Consob può richiedere all'offerente di apportare modifiche o integrazioni al prospetto.

1-*ter*. L'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA italiani riservati aperti gestiti da un GEFIA UE è preceduta dall'invio alla Consob del prospetto contenente le informazioni previste dall'articolo 23, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2011/61/UE e del documento per la quotazione redatto secondo lo schema 2 dell'Allegato 1B. Nel caso in cui la legislazione dello Stato membro d'origine del GEFIA non preveda la pubblicazione di un prospetto, il prospetto di quotazione redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B è inviato alla Consob. Il prospetto e il documento per la quotazione sono pubblicati decorsi dieci giorni lavorativi dalla data di ricezione di tali documenti da parte della Consob. Entro tale termine, la Consob può richiedere all'offerente di apportare modifiche o integrazioni al prospetto redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B e al documento per la quotazione.

1-*quater*. Nei casi di cui ai precedenti commi 1-*bis* e 1-*ter*, si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 16, comma 3, 34-*octies* e 34-*novies*. Il **KID**, il prospetto e il documento per la quotazione sono pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.

2. ...*omissis*...

Art. 60  
(*OICR esteri*)

1. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICVM UE, gli offerenti pubblicano, ai sensi dell'articolo 20, **il KID o il KIID**, il prospetto e un documento per la quotazione redatto secondo lo schema 2 di cui all'Allegato 1B. **Il KID o il KIID**, il prospetto e il documento per la quotazione sono pubblicati decorsi dieci giorni lavorativi dalla data di ricezione di tali documenti da parte della Consob. Entro tale termine, la Consob può richiedere all'offerente di apportare modifiche e integrazioni al documento per la quotazione. **Il KID o il KIID**, il prospetto e il documento per la quotazione sono pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.

2. **Il KID o il KIID**, il prospetto e il documento di quotazione sono messi a disposizione anche presso la sede dei soggetti che curano l'offerta in Italia previsti dall'articolo 19-*quater*.

3. Ai fini dell'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA UE aperti diversi da quelli riservati si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 27, commi 1 e 1-*ter*, e 27-*bis*. I documenti da trasmettere alla Consob sono indicati nell'Allegato 1D-*bis*. **Il KID ~~KID~~** e il prospetto sono pubblicati anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni.

3-*bis*. All'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA UE aperti riservati gestiti da una SGR o da una SICAV, si applica l'articolo 59, commi 1-*bis* e 1-*quater*.

3-*ter*. All'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di FIA UE aperti riservati gestiti da un GEFIA UE, si applica l'articolo 59, commi 1-*ter* e 1-*quater*.

4. ...*omissis*...

5. ...*omissis*...

6. ...*omissis*...

7. ...*omissis*...

8. All'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR esteri si applicano, ove compatibili, gli articoli 34-*octies* e 34-*novies*.

(...)

TITOLO II  
INFORMAZIONE SOCIETARIA

(...)

Capo IV  
OICR ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato

(...)

Art. 103-bis  
(Informazioni relative agli OICR aperti)

1. Con riferimento a ciascun OICR aperto ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia, i gestori rendono disponibili nel proprio sito internet e mantengono costantemente aggiornati **il KID o il KIID**, il prospetto o il documento per la quotazione, e gli eventuali supplementi, la documentazione contabile, il regolamento di gestione o lo statuto degli OICR, nonché gli aggiornamenti del documento di cui all'articolo 28-*quater*, comma 1, lettera f), ove non sia previsto un aggiornamento del prospetto, consentendone l'acquisizione su supporto durevole.
2. Le informazioni previste dall'articolo 19 e dall'articolo 22, comma 5, ove applicabile, sono comunicate mediante la loro tempestiva pubblicazione nel sito internet dei soggetti indicati nel comma 1 e rese disponibili presso il gestore del mercato regolamentato e il depositario ovvero i soggetti che curano l'offerta in Italia previsti dall'articolo 19-*quater*. In caso di FIA aperti riservati, la relazione annuale, corredata della relazione degli amministratori, e l'eventuale relazione semestrale sono pubblicate anche nel sito internet del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni. I gestori pubblicano su almeno un quotidiano avente adeguata diffusione nazionale, ove rilevante entro il mese di febbraio di ciascun anno, un avviso concernente l'avvenuto aggiornamento del prospetto pubblicato, con indicazione della relativa data di riferimento.
3. ...*omissis*...
4. ...*omissis*...

ALLEGATO 1  
OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E/O DI VENDITA  
DI PRODOTTI FINANZIARI E AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI  
IN UN MERCATO REGOLAMENTATO DI TITOLI

(...)

ALLEGATO 1B  
Modalità di redazione del prospetto per l'offerta e/o per l'ammissione  
alle negoziazioni di OICR e relativi schemi

SCHEMA 1  
Prospetto relativo a: (i) quote/azioni di fondi comuni di investimento mobiliare aperti/società di investimento a capitale variabile (Sicav) di diritto italiano rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE o della Direttiva 2011/61/UE, e (ii) fondi comuni di investimento mobiliare aperti/Sicav di diritto UE rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE

(...)

PARTE I DEL PROSPETTO – CARATTERISTICHE DEL/I FONDO/I OPPURE DELLA SICAV  
E MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE



... *omissis* ...

A) INFORMAZIONI GENERALI

... *omissis* ...

10. PROCEDURA DI VALUTAZIONE DELLE ATTIVITÀ OGGETTO DI INVESTIMENTO  
(~~PER I FONDI COMUNI/SICAV RIENTRANTI NELL'AMBITO DI APPLICAZIONE DELLA  
DIRETTIVA 2011/61/UE~~)

Descrivere la procedura di valutazione del fondo/Sicav e della metodologia di determinazione del prezzo per la valutazione delle attività oggetto di investimento da parte dello stesso ivi comprese le attività difficili da valutare, o rinviare alla Relazione Annuale - Nota Integrativa del fondo/ della Sicav.

... *omissis* ...

D) INFORMAZIONI SULLE MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE/RIMBORSO

... *omissis* ...

27. MODALITÀ DI EFFETTUAZIONE DELLE OPERAZIONI SUCCESSIVE ALLA PRIMA  
SOTTOSCRIZIONE

... *omissis* ...

Indicare, altresì, la possibilità di effettuare investimenti successivi in fondi/comparti istituiti successivamente alla prima sottoscrizione previa consegna del **KID o del KIID**.

Evidenziare in grassetto, i casi in cui si applica la facoltà di recesso prevista dall'articolo 30, comma 6, del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 (TUF), chiarendo che la sospensiva non riguarda le successive sottoscrizioni dei fondi/comparti commercializzati in Italia e riportati nel Prospetto (o ivi successivamente inseriti), a condizione che al partecipante sia stato preventivamente fornito il **KID o il KIID** aggiornato o il Prospetto aggiornato con l'informativa relativa al fondo/comparto oggetto della sottoscrizione.

... *omissis* ...

E) INFORMAZIONI AGGIUNTIVE

... *omissis* ...

31. INFORMATIVA AI PARTECIPANTI

Specificare che il gestore provvede ad inviare annualmente ai partecipanti le informazioni relative ai dati periodici di rischio-rendimento del fondo/comparto nonché ai costi sostenuti dal fondo/comparto riportati nella Parte II del Prospetto e nel **KID o nel KIID** o in alternativa tali informazioni possono essere inviate tramite mezzi elettronici laddove l'investitore abbia acconsentito preventivamente a tale forma di comunicazione.

## 32. ULTERIORE INFORMATIVA DISPONIBILE

... *omissis* ...

Specificare che il prospetto, l'ultima versione del **KID o del KIID**, l'ultimo rendiconto annuale e l'ultima relazione semestrale pubblicati sono forniti gratuitamente agli investitori che ne fanno richiesta. Tali documenti, unitamente al **KID o al KIID**, sono altresì reperibili tramite il sito *internet* della società di gestione/Sicav. Precisare che i documenti contabili dei fondi/comparti sono inoltre disponibili presso il depositario (ovvero il/i soggetto/i incaricato/i dei pagamenti).

... *omissis* ...

## PARTE II DEL PROSPETTO – ILLUSTRAZIONE DEI DATI PERIODICI DI RISCHIO-RENDIMENTO E COSTI DEL/I FONDO/I OPPURE COMPARTO/I

... *omissis* ...

### DATI PERIODICI DI RISCHIO-RENDIMENTO DEL FONDO/COMPARTO

I dati periodici di rischio-rendimento devono essere aggiornati con cadenza annuale e riferiti, in caso di molteplicità di classi, a ciascuna classe.

Illustrare con un grafico a barre il rendimento annuo del fondo/comparto e del *benchmark* (ove applicabile) nel corso degli ultimi dieci anni solari. Tale grafico è predisposto secondo i criteri stabiliti nelle disposizioni comunitarie vigenti <sup>(8)</sup>.

Specificare che i dati di rendimento del fondo/comparto non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore, e che dal 1° luglio 2011 la tassazione è a carico dell'investitore.

Inserire la seguente avvertenza:

*«I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.»*

... *omissis* ...

~~Specificare, in forma tabellare, la quota parte percepita in media dai collocatori con riferimento ai costi di cui ai par. 18.1 e 18.2 della Parte I del Prospetto, relativamente all'ultimo anno solare. In alternativa, è consentito riportare un unico valore che indichi la quota parte percepita dai distributori con riferimento all'intero flusso commissionale <sup>(9)</sup>.~~

<sup>(8)</sup> ~~Nel caso in cui sia indicato un benchmark, specificare che le performance del fondo/comparto sono al netto degli oneri fiscali applicabili al fondo/comparto fino al 30/06/2011 e al lordo per il periodo successivo.~~

<sup>(9)</sup> ~~La quota parte retrocessa in media ai distributori deve essere determinata sulla base delle rilevazioni, relative alle commissioni/provvigioni attive e a quelle passive dell'ultimo esercizio della società di gestione/Sicav.~~

### COSTI E SPESE SOSTENUTI DAL FONDO/COMPARTO

**Nel caso di OICR per il quale è redatto il documento contenente le informazioni chiave in conformità al regolamento (UE) n. 1286/2014, fornire, in valore percentuale, il dato dei costi correnti (distinti tra commissioni di gestione e altri costi amministrativi o di esercizio e costi di transazione) e dei costi accessori individuati secondo i criteri stabiliti dalle disposizioni comunitarie vigenti e computati in riferimento all'ultimo anno.**

**Per i fondi di nuova istituzione e per quelli per i quali, nel corso dell'anno solare, i costi subiscano un cambiamento sostanziale, in luogo del dato storico relativo all'ultimo anno, rappresentare il dato dei costi correnti e dei costi accessori del KID.**

**Nel caso di OICR per il quale è redatto il documento contenente le informazioni chiave in conformità agli articoli da 78 a 82 e all'articolo 94 della direttiva 2009/65/CE, indicare il dato delle spese correnti sostenute dal fondo/comparto e delle spese prelevate a determinate condizioni specifiche dal fondo/comparto calcolato secondo i criteri stabiliti dalle disposizioni comunitarie vigenti<sup>(10)</sup>. Si tiene conto del TER degli OICR sottostanti nell'ipotesi in cui il fondo/comparto investa una quota sostanziale del totale attivo in OICR.**

**Nel caso di OICR per il quale è redatto il documento contenente le informazioni chiave in conformità agli articoli da 78 a 82 e all'articolo 94 della direttiva 2009/65/CE, indicare che nella quantificazione degli oneri fornita non si tiene conto dei costi di negoziazione che hanno gravato sul patrimonio del fondo/comparto. Evidenziare, inoltre, che la quantificazione degli oneri fornita non tiene conto di quelli gravanti direttamente sul sottoscrittore, da pagare al momento della sottoscrizione e del rimborso (rinviare alla Parte I, Sez. C, par. 4821.1).**

Specificare che informazioni sui costi sostenuti dal fondo/comparto nell'ultimo anno sono reperibili nella Nota Integrativa del rendiconto del fondo/bilancio d'esercizio della Sicav.

**Specificare, in forma tabellare, la quota-parte percepita in media dai collocatori con riferimento ai costi di cui ai parr. 21.1 e 21.2 della Parte I del Prospetto, relativamente all'ultimo anno solare. In alternativa, è consentito riportare un unico valore che indichi la quota-parte percepita dai distributori con riferimento all'intero flusso commissionale<sup>(10-bis)</sup>.**

<sup>(10)</sup> ... *omissis* ...

<sup>(10-bis)</sup> **La quota parte retrocessa in media ai distributori deve essere determinata sulla base delle rilevazioni, relative alle commissioni/provvigioni attive e a quelle passive dell'ultimo esercizio della società di gestione/Sicav.**

... *omissis* ...

APPENDICE

... *omissis* ...

2. PROSPETTO PARTE I

... *omissis* ...

Nella Sezione "INFORMAZIONI AGGIUNTIVE"

Espungere il paragrafo "INFORMATIVA AI PARTECIPANTI".

Sostituire il paragrafo "ULTERIORE INFORMATIVA DISPONIBILE" con "INFORMATIVA PER GLI INVESTITORI" specificando che i seguenti documenti ed i successivi aggiornamenti sono disponibili sul sito internet del gestore e, limitatamente ai documenti di cui alle lettere a) e b), del gestore del mercato di negoziazione:

a) il **KID o il KIID**, il Prospetto<sup>(19)</sup> e il Prospetto di quotazione;

<sup>19</sup> Nel caso di FIA aperti riservati, ~~KID~~ **KID** e Prospetto non sono richiesti.

... *omissis* ...

Precisare che la documentazione di cui sopra è disponibile anche presso la banca depositaria ovvero il/i soggetto/i incaricato/i dei pagamenti. Indicare la facoltà, riconosciuta all'investitore, di richiedere l'invio, anche a domicilio, dei suddetti documenti. Riportare i relativi eventuali oneri di spedizione. Specificare le modalità di richiesta, indicando i soggetti ai quali tale richiesta deve essere inoltrata e i termini di invio degli stessi. Specificare che le variazioni delle informazioni inerenti al **KID o al KIID** e al presente Prospetto ai sensi della normativa vigente sono comunicate mediante loro tempestiva pubblicazione sul sito internet della Società di gestione/Sicav e rese disponibili presso il gestore del mercato di negoziazione e la banca depositaria ovvero il/i soggetto/i incaricato/i dei pagamenti.

Specificare che il gestore pubblica su almeno un quotidiano avente adeguata diffusione nazionale con indicazione della relativa data di riferimento, entro il mese di febbraio di ciascun anno<sup>(20)</sup>, un avviso concernente l'avvenuto aggiornamento del prospetto e del **KID o del KIID** pubblicati.

... *omissis* ...

## SCHEMA 2

Documento per la quotazione di OICVM UE e di FIA aperti riservati di GEFIA UE

... *omissis* ...

### A) INFORMAZIONI GENERALI RELATIVE ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI

... *omissis* ...

#### 2. RISCHI

... *omissis* ...

*Rischio di investimento:*

... *omissis* ...

In caso di OICR non indicizzato: rinviare al **KID o al KIID** per informazioni su tali rischi<sup>(11)</sup>.

... *omissis* ...

### B) INFORMAZIONI ECONOMICHE

## 9. ONERI DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE A CARICO DELL'INVESTITORE E REGIME FISCALE

Evidenziare che le commissioni di gestione indicate dal **KID o dal KIID** e/o dal prospetto(\*) sono applicate in proporzione al periodo di detenzione delle quote/azioni. Specificare che nel caso di investimento/disinvestimento delle quote/azioni sul mercato di negoziazione, gli intermediari applicano le commissioni di negoziazione.

... *omissis* ...

## C) INFORMAZIONI AGGIUNTIVE

... *omissis* ...

## 11. INFORMATIVA AGLI INVESTITORI

Specificare che i seguenti documenti ed i successivi aggiornamenti sono disponibili sul sito internet del gestore(\*\*) e, limitatamente ai documenti di cui alle lettere a) e b), del gestore del mercato del mercato di negoziazione:

- a) il **KID o il KIID** e il prospetto/prospetto di ammissione alle negoziazioni<sup>(13)</sup>;
- b) il documento per la quotazione;
- c) gli ultimi documenti contabili redatti.

... *omissis* ...

Specificare che il gestore(\*) pubblica su almeno un quotidiano avente adeguata diffusione nazionale con indicazione della relativa data di riferimento, entro il mese di febbraio di ciascun anno<sup>(14)</sup>, un avviso concernente l'avvenuto aggiornamento del prospetto e del **KID o del KIID** pubblicati.

... *omissis* ...

### Art. 3 della delibera (Disposizioni transitorie e finali)

1. La presente delibera è pubblicata nel sito internet della Consob e nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana. Essa entra in vigore il giorno successivo alla data della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale.

2. Le modifiche al Regolamento Emittenti apportate dalla presente delibera si applicano a decorrere dal 1° gennaio 2023.

3. Le modifiche al Regolamento Emittenti apportate dalla presente delibera si applicano anche alle offerte di OICVM e FIA aperti in corso di svolgimento alla data di cui al comma 2, nei termini di seguito indicati:

- a) l'obbligo per i gestori di redigere, pubblicare e depositare presso la Consob il KID decorre dal 1° gennaio 2023;

b) l'obbligo di fornire agli investitori al dettaglio il KID non si applica con riferimento alle quote o azioni di OICVM e FIA aperti già sottoscritte da tali investitori al 1° gennaio 2023, a meno che questi non richiedano la consegna del suddetto documento in una delle forme previste dal regolamento PRIIPs;

c) il prospetto è aggiornato sulla base delle modifiche apportate dalla presente delibera all'Allegato 1B, Schema 1, del Regolamento Emittenti alla prima occasione utile e, in ogni caso, non oltre il 28 febbraio 2023.