

AVV. FAUSTO GULLO

AVV. FERDINANDO BILOTTI

DOTT. MATTEO ANGELONI

COLLABORATORI

DOTT.SSA FLAVIA GRATTA

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

Roma, 11 marzo 2022

Via SIPE — Sistema Integrato per l'Esterno

OGGETTO: Osservazioni al documento di consultazione dell'11 febbraio 2022 *"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"*

Spettabile Commissione,

ringraziando per l'opportunità offerta di partecipare alla consultazione in oggetto di cui si condividono le finalità, lo scrivente studio ritiene opportuno rappresentare alcune considerazioni in merito alle proposte di modifica del Regolamento Emittenti (di seguito **"RE"**) con particolare riferimento ai seguenti articoli:

- art. 19-ter (*Procedura di aggiornamento*);
- art. 19-quater (*Strutture a disposizione degli investitori*);
- art. 28.1 (*Pre-commercializzazione di FIA da parte di SGR, Sicav e Sicaf*)

Art. 19-ter (Procedura di aggiornamento)

Le modifiche proposte al comma 1 non appaiono in linea con il nuovo art. 93 par. 8 della Direttiva UCITS relativamente alle ipotesi in cui scatterebbe l'obbligo della notifica all'autorità *home* e all'autorità *host*.

Il comma 1 dell'art. 19-ter in consultazione, innovando rispetto all'obbligo di *"tempestiva"* informazione, introduce un obbligo di preavviso di un mese per *"le modifiche e gli aggiornamenti"*

dei documenti previsti dall'articolo 19-bis comma 3 lettere a) e b)" (i.e. regolamento/statuto, prospetto, relazione semestrale e annuale, KIID).

Tale obbligo non è previsto dal paragrafo 8 dell'art. 93 che introduce il preavviso di "almeno un mese" (oltre che per la modifica delle classi di azioni da commercializzare) esclusivamente "in caso di modifica delle informazioni contenute nella lettera di notifica" (sottolineato aggiunto).

Peraltro, la struttura dell'art. 93 della Direttiva UCITS è tale da collocare nel paragrafo 1 le "informazioni" della notifica e nel paragrafo 2 i "documenti" da allegare alla notifica e il nuovo paragrafo 8 si richiama esclusivamente alle "informazioni".

Una diversa previsione contrasterebbe con i principi generali e con l'interesse ad una tempestiva informazione degli investitori i quali - in caso di modifica dell'SRRI per il quale si rende necessario l'aggiornamento del KIID - sarebbero informati della modifica solo dopo un mese.

Per quanto sopra si suggerisce:

- (i) di ripristinare la precedente formulazione del comma 1 dell'art. 19-ter del RE che attua il paragrafo 7 dell'art. 93 della Direttiva UCITS che non è stato modificato; e
- (ii) di riformulare il comma 2 dell'art. 19-ter del RE, introducendo il preavviso di un mese in caso di modifica delle informazioni contenute nella notifica e in caso di offerta di nuove classi, così aderendo alle disposizioni del nuovo paragrafo 8 dell'art. 93 della Direttiva UCITS.

Sarebbe altresì opportuno identificare quali informazioni della lettera di notifica rilevano ai fini del preavviso. Non sembra infatti che tutte le informazioni riportate nel modello allegato I al Regolamento (UE) 584/2010 abbiano significatività tale da rendere necessario un preavviso e, una classificazione dovrebbe essere fatta dall'autorità recipiente la comunicazione non potendo essere rimessa alla discrezionalità del soggetto obbligato.

In via di collaborazione si riportano alcune informazioni della lettera di notifica che se modificate, potrebbero non ricadere nell'obbligo di preavviso:

Sezione B del modello	Osservazioni
<p>1. Disposizioni per la commercializzazione di quote di OICVM</p> <p>Le quote (...) saranno commercializzate da:</p> <p>!_! la società di gestione che amministra l'OICVM</p> <p>!_! un'altra società di gestione</p> <p>(...)</p>	<p>Non variando le tipologie notificate (società di gestione/altra sgr, ente creditizio, impresa di investimento ecc.) si ritiene che l'identità del soggetto non rilevi e quindi possano aggiungersi o sottrarsi distributori delle medesime categorie indicate senza dare preavviso.</p>

Sezione B del modello	Osservazioni
2. Dettagli dell'agente pagatore (se del caso)	L'incarico di ulteriori soggetti incaricati dei pagamenti (SIP) non dovrebbe comportare l'obbligo di preavviso nella misura in cui l'operatività del nuovo soggetto non implichi variazioni delle strutture a disposizione degli investitori (<i>alias</i> modello organizzativo) da ultimo notificate. Parimenti non dovrebbe rilevare la variazione degli elementi identificativi (e.g. sede legale o denominazione sociale, fusione/cessione di ramo aziendale o di blocco di rapporti) dei SIP precedentemente indicati nella lettera di notifica, in quanto la variazione delle predette informazioni non è sotto il controllo dell'OICVM.

Art. 19-quater (Strutture a disposizione degli investitori)

La proposta di modifica del comma 4 "*Le strutture per gli investitori di cui al comma 1 provvedono (...)*" pone un problema sul piano dell'identificazione del soggetto destinatario dell'obbligo di fare.

Nella formulazione anteriore alla modifica, l'obbligo di fare ("provvedono"), gravava su "*gli intermediari di cui al comma 2*". Oggi grava su "*le strutture*", le quali non sono soggettivamente identificate, giacché i compiti delle strutture potrebbero essere svolti direttamente dagli OICVM o da terzi contrattualmente da essi incaricati.

L'art. 92 par. 3 della Direttiva UCITS attribuisce all'OICVM l'obbligo di assicurare che le strutture svolgano i compiti previsti dalla norma e ciò, anche quando per tali compiti sia designato un terzo mediante contratto scritto obbligatorio (cfr. par. 3. "*L'OICVM assicura che le strutture per svolgere i compiti di cui al paragrafo 1, anche per via elettronica, siano fornite: (...)*").

Per una maggiore aderenza alla norma comunitaria, per coerenza col disposto dei commi 1 e 2 del medesimo articolo 19-quater e per esigenze di riconduzione delle responsabilità in caso di violazione, si propone di riformulare come segue:

"4. L'OICVM, mediante le strutture per gli investitori di cui al comma 1, provvede nei confronti degli investitori stabiliti in Italia, all'adempimento degli obblighi di gestione degli ordini e di rendicontazione (...) con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018."

Alternativamente, considerando che il comma 4 dell'art. 19-*quater* RE non è espressamente previsto dal nuovo art. 92 della Direttiva UCITS, potrebbe ritenersi che gli obblighi ivi stabiliti gravino sul soggetto che tratta la sottoscrizione e non anche sull'OICVM (ove non coincidenti). In tal caso sarebbe a maggior ragione opportuno che il destinatario dell'obbligo fosse identificato dalla norma.

Art. 28.1 (Pre-commercializzazione di FIA da parte di Sgr, Sicav e Sicaf)

Il nuovo obbligo informativo di cui all'art. 28.1 è riferito - coerentemente con la delega regolamentare contenuta nell'art. 42-bis del TUF - alla fattispecie in cui il gestore italiano assuma l'iniziativa di fornire informazioni o comunicazioni su strategie o su idee di investimento a potenziali investitori professionali residenti o aventi sede legale nel territorio dell'Unione Europea al fine di sondare l'interesse dei medesimi verso un FIA italiano o UE non ancora istituiti o istituiti ma non ancora commercializzati ai sensi dell'art. 43 del TUF.

La disciplina della pre-commercializzazione, in via di nuova introduzione, non sembra incidere sull'ipotesi in cui l'iniziativa per la costituzione di un FIA sia assunta dall'investitore professionale e quindi, in regime di *reverse solicitation*. Se questo è confermato, ricorrendo tale ipotesi, non scatterebbe in capo al gestore l'obbligo informativo dell'art. 28.1 e anche la successiva sottoscrizione del prodotto costituito su richiesta dell'investitore non dovrebbe fare scaturire in capo al medesimo gestore alcun obbligo di avviare la procedura di commercializzazione di cui all'art. 43 del TUF. Infatti per tale procedura resta qualificante l'esistenza dell'iniziativa del gestore.

* * *

Per eventuali chiarimenti si prega di contattare l'Avv. Ferdinando Bilotti (f.bilotti@studiogullo.it), il Dott. Matteo Angeloni (m.angeloni@gaiures.it) o la Dott.ssa Flavia Gratta (f.gratta@studiogullo.it).

Ringraziando per l'attenzione, si porgono distinti saluti.

STUDIO GULLO