STUDIO GULLO

AVV. FAUSTO GULLO
AVV. LUIGI 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, 15 gennaio 2020

Via SIPE – Sistema Integrato per l'Esterno

OGGETTO: Osservazioni al documento di consultazione del 9 dicembre 2019 intitolato *"Modifiche al Regolamento Emittenti in materia di ammissione alle negoziazioni di FIA aperti riservati, commercializzazione di FIA e attività pubblicitaria"*.

Ringraziando per l'opportunità offerta di partecipare alla consultazione in oggetto di cui condividiamo le finalità, lo scrivente studio ritiene opportuno rappresentare al riguardo alcune considerazioni in merito alle proposte di modifica dell'art. art. 34-novies, comma 1, lett. c) del Regolamento Emittenti.

Si condivide l'opportunità di intervenire sulla disposizione richiamata al fine di renderla coerente con i chiarimenti forniti dall'ESMA nelle Q&As (ESMA34-43-392) sulla applicazione della disciplina UCITS.

L'occasione potrebbe essere utile per risolvere in maniera uniforme il tema della rappresentazione dei rendimenti per gli OICR che non si richiamano ad alcun benchmark.

È apprezzata la proposta di riformulare l'ultimo periodo della disposizione in commento per fornire disciplina alla rappresentazione di rendimenti di prodotti privi di benchmark ma con obiettivo di rendimento.

Tuttavia, la riformulazione dovrebbe estendersi a ricomprendere anche il caso di OICR privi di benchmark e obiettivo di rendimento.

ROMA 00195 – Via Montesanto, 68 - Tel. +39.06.37511154 - Fax. +39.06.37511315
info@studiogullo.it – Partita Iva/Codice Fiscale 03791421005
www.gablex.it

In passato, si è infatti assistito all'adozione di diverse soluzioni da parte degli operatori che in alcuni casi hanno scelto un benchmark ai soli fini della redazione del materiale pubblicitario e in altri hanno rappresentato rendimenti omettendo del tutto il benchmark. Questa arbitrarietà ha generato asimmetrie informative sul mercato.

Per i prodotti privi di benchmark e obiettivo di rendimento una soluzione percorribile potrebbe essere quella già prevista nello schema di prospetto di affiancare i rendimenti esposti con le misure di volatilità *"ex ante"* e *"ex post"* (cfr. par. 16 della Parte I e Parte II dello Schema 1 di cui all'Allegato 1B del Regolamento Emittenti).

Nel definire il testo della disposizione in commento si ritiene opportuno sostituire la parola "prospetto" con "documentazione d'offerta" poiché il benchmark potrebbe essere indicato nel KIID e non nel Prospetto (cosa abituale per gli OICVM esteri).

In coerenza con quanto sopra si ravvede l'opportunità di aggiornare la Comunicazione n. DIN/1031371 del 26 aprile 2001 (*"Criteri operativi per la redazione di annunci pubblicitari concernenti OICR italiani ed esteri e fondi pensione aperti offerti in Italia"*) con particolare riferimento alle modalità di illustrazione dei rendimenti. In via di collaborazione e per affinità di materia si coglie l'occasione per segnalare l'opportunità di aggiornare coerentemente anche il paragrafo 16 della Parte I dello Schema di Prospetto e le indicazioni relative alle modalità di illustrazione dei rendimenti di cui alla Parte II.

* * * *

Per qualsiasi chiarimento con riferimento a quanto sopra: Avv. Ferdinando Bilotti (f.bilotti@studiogullo.it); Dott.ssa Flavia Gratta (f.gratta@studiogullo.it).

Ringraziando per l'attenzione, si porgono distinti saluti.

Studio Gullo