



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 comuni¹.

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 riservati².

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

¹ 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.

² 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 stesse³. La disciplina in argomento è stata estesa anche alla fattispecie della commercializzazione di FIA ad investitori *retail* su base transfrontaliera⁴.

Relativamente alla cessazione della commercializzazione in uno Stato membro ospitante, è stata prevista nella Direttiva UCITS⁵ e nella AIFMD⁶ 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'AIFMD⁷ 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)⁸; 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'ESMA⁹;

³ Cfr. art. 1, punto 4, della Direttiva CBDF.

⁴ Cfr. art. 2, punto 6, della Direttiva CBDF.

⁵ Cfr. art. 1, punto 6, della Direttiva CBDF.

⁶ Cfr. art. 2, punto 4, della Direttiva CBDF.

⁷ Cfr. art. 2, punti 1 e 2, della Direttiva CBDF.

⁸ 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*”.

⁹ 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 UE¹⁰;
- 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 esame¹¹;
- 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-commercializzazione¹².

¹⁰ Un'ulteriore modifica derivante dalla disciplina in esame ha riguardato l'art. 190, comma 1, del TUF.

¹¹ La nuova disciplina in tema di "de-notifica" ha comportato la necessità di modificare anche l'art. 190, comma 1, del TUF.

¹² 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*¹³ e ai *financial advisers*¹⁴, 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.

¹³ 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.

¹⁴ 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 UE¹⁵ 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 UE¹⁶; 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. 30/2015¹⁷;
- 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. 30/2015¹⁸;
- iii) quote o azioni di FIA italiani e di FIA UE da parte di GEFIA UE¹⁹;
- iv) quote o azioni di FIA UE da parte di gestori italiani²⁰.

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;

¹⁵ Cfr. art. 19-*quater*.

¹⁶ 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.

¹⁷ Cfr. art. 28-*bis*.

¹⁸ Cfr. art. 28-*quater*.

¹⁹ Cfr. artt. 28-*septies* e 28-*novies*.

²⁰ 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 italiani²¹. 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 UE²²;
- di FIA riservati da parte di GEFIA UE²³;
- di FIA italiani e UE presso investitori al dettaglio da parte di GEFIA UE²⁴.

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 modificata²⁵ 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

²¹ Cfr. nuovo art. 28-ter.1.

²² Cfr. nuovo art. 22-bis.

²³ Cfr. art. 28-quater, nuovo comma 6-bis.

²⁴ Cfr. nuovo art. 28-novies.1.

²⁵ 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
ABI (Associazione Bancaria Italiana)	Associazione	Banche
AIFI (Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt)	Associazione	Private Equity, Venture Capital e Private Debt
AIPB (Associazione Italiana Private Banking)	Associazione	Private Banking
ASSOGESTIONI (Associazione del Risparmio Gestito)	Associazione	Gestori del Risparmio
BORSA ITALIANA SPA	Società	Gestore del Mercato
CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni	Associazione Professionale	Consulenza Legale
Crocenzi e Associati	Studio Legale	Consulenza Legale
Galante e Associati	Studio Legale	Consulenza Legale
Gullo Legal and Financial Business Services	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 terzo²⁶, 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.

²⁶ 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 Tassonomia²⁷, 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

²⁷ 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 Regolamento²⁸;
- 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

²⁸ 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;
- 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 commercializzate. 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 ...