

Studio Legale & Compliance
Avv. Antonio Ferrari

Spett.le CONSOB
Divisione Studi Giuridici
Via G.B. Martini, n. 3

00198 Roma

Spett.le Banca D'Italia
Servizio Normativa e politiche di
vigilanza, Divisione Normativa
Prudenziale
Via Milano, 53

001854 Roma

Milano, 1 giugno 2011

Oggetto: osservazioni, commenti e proposte relativamente alla normative di recepimento della direttiva 2009/65/CE (UCITS IV)

Egregi signori

Colgo l'opportunità offerta in sede di consultazione, per fornire - in allegato - alcune osservazioni e proposte dettate dalla pratica legale giornalmente sperimentata nel settore.

Preciso che l'ambito di intervento è limitato a quanto recepito dai Vostri spettabili Istituti in tema di "operatività transfrontaliera" e "Commercializzazione in Italia di fondi armonizzati".

I commenti quindi sono focalizzati sulle modifiche introdotte al Titolo VI "Operatività transfrontaliera" del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 14 aprile 2005 di Banca d'Italia e al Regolamento cd. "Emittenti", approvato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999.

Vista, infine, la stretta "correlazione" dei regolamenti sopra citati, trasmetto le presenti note contestualmente ad entrambe le Autorità.

Con l'occasione porgo i miei più distinti saluti.

Avv. Antonio Ferrari



NOTE AL TITOLO VI - Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva

- CAPITOLO IV "Operatività in Italia delle società di gestione armonizzate"

Il recepimento della normativa comunitaria potrebbe essere l'occasione per operare una semplificazione degli adempimenti di notifica alla Vigilanza e per allineare con maggiore precisione metodologica la fattispecie della "Prestazione di servizi senza stabilimento" con la figura degli "Uffici di rappresentanza".

Ci si riferisce, in particolare, al caso in cui la prestazione di servizi senza stabilimento sia correlata e contestuale all'apertura in Italia da parte di una società di gestione comunitaria di un ufficio di rappresentanza con le funzioni di "appoggio" commerciale e informativo ai servizi prestati in regime di libera prestazione.

In tale caso si nota una duplicità di comunicazioni (al Servizio Rapporti esterni e affari generali e all'Amministrazione Centrale - Servizio Supervisione Intermediari specializzati) che andrebbe eliminata.

Si suggerisce, inoltre, di inserire quanto previsto dal paragrafo 4 nell'ambito del paragrafo 2, intendendo l'ufficio di rappresentanza anche quale struttura attraverso la quale possono essere prestati servizi senza stabilimento.

- CAPITOLO V "Offerta in Italia di parti di OICR Esteri"

Al paragrafo 1.1 "Notifica e documentazione da produrre", per rendere il testo più coerente e meno fraintendibile si apporterebbero le seguenti modifiche:

- Secondo capoverso:

"La lettera di notifica, redatta secondo quanto prescritto nel citato Regolamento comunitario, contiene:

a) informazioni circa gli accordi di commercializzazione"

- Terzo capoverso:

"Le società di gestione armonizzate e le SICAV trasmettono tempestivamente¹ alla Consob:

- l'aggiornamento dei documenti sub c) e d) del precedente cpv a seguito del loro invio presso le autorità competenti dello Stato di origine."

Si evidenzia, poi, come la previsione di notificare le "modifiche² degli accordi di commercializzazione" prima che le modifiche stesse divengano effettive, può comportare un notevole ed ingiustificato incremento di comunicazioni alla Vigilanza, nonché un aumento delle pratiche amministrative in seno alle società. Tale disposizione appare comunque non del tutto coerente con il dettato del comma 8 dell'art. 93 della Direttiva, ove l'obbligo di notifica all'autorità dello Stato membro ospitante viene prescritto in caso di modifica delle informazioni riguardanti gli accordi adottati per la commercializzazione, come preventivamente comunicate attraverso la lettera di notifica.

In merito al contenuto del **paragrafo 1.3 "Modulo organizzativo"**, si richiede di eliminare il vincolo che attribuisce esclusivamente al soggetto incaricato del collocamento anche l'incarico di curare l'offerta in Italia. E ciò per le seguenti ragioni:

¹ In coerenza con l'avverbio "rapidamente" di cui al comma 1 dell'art. 23, Regolamento UE 583/2010.

² Da intendersi tutte, senza alcuna distinzione.

Studio Legale & Compliance Avv. Antonio Ferrari

- a) non se ne riscontra l'obbligo in fonti normative di rango superiore;
- b) l'incarico di collocamento potrebbe essere (già stato) attribuito a collocatori con limitata struttura organizzativa e non in grado di provvedere con sufficiente professionalità al compimento delle elencate attività, con effetti potenzialmente negativi sia nei confronti dei sottoscrittori sia per gli intermediari stessi (che si potrebbero trovare a dover effettuare investimenti in strutture e personale non previsti o a dover rinunciare ai mandati di collocamento);
- c) le società di gestione e SICAV si troverebbero a dover recedere da tutti i contratti in essere con i "soggetti incaricati dei pagamenti" non anche collocatori e a negoziare con i collocatori (esistenti) nuovi contratti con l'attribuzione delle funzioni descritte, con evidente aggravio amministrativi.

Si propone, quindi, di mantenere la possibilità che i rapporti con gli investitori siano intrattenuti - come avviene ora - da soggetti all'uopo designati per curare l'offerta in Italia (SGR, succursale di società di gestione armonizzata, imprese di investimento o banche) che non necessariamente abbiano ricevuto l'incarico di collocare; conseguentemente si dovrebbe modificare l'ultimo paragrafo della pagina VI.5.8.

Si suggerisce, infine, di modificare la terminologia utilizzata nel secondo paragrafo di pag. VI.5.9, sostituendo "collocate in Italia esclusivamente presso investitori istituzionali" con "sottoscritte in Italia da investitori istituzionali".

NOTE AL REGOLAMENTO "EMITTENTI"

- SEZIONE III OICR comunitari armonizzati

- **Art. 20** (Pubblicazione in Italia della documentazione d'offerta): si chiede - in via generale - di riconsiderare se opportuno mantenere l'obbligo di pubblicazione del KIID. Si fa presente, infatti, che l'art. 93 della Direttiva 2009/65 (di seguito la "Direttiva"), al comma 2, prevede unicamente che il KIID venga allegato alla lettera di notifica, con ciò esauendo ogni forma di obbligo istituzionale.

- **Art. 20, comma 7.** In coerenza con le previsioni degli articoli 80 e 81 della Direttiva, si integrerebbe il presente comma nei seguenti termini: "*Il KIID in lingua italiana è consegnato in formato cartaceo o fornito su supporto durevole o tramite un sito web all'investitore prima della sottoscrizione.*"

- **Art. 21, L'art. 93, parte finale del comma 7,** della Direttiva ("*Gli OICVM notificano ogni modifica apportata ai documenti di cui al paragrafo 2 alle autorità competenti dello Stato membro ospitante dell'OICVM indicando dove tali documenti possono essere ottenuti per via elettronica*") prevede in capo alle società di gestione e alle SICAV unicamente due obblighi: quello di notificare le modifiche apportate e quello di indicare dove sono rinvenibili in via elettronica e non anche quello della pubblicazione attraverso il deposito.

In coerenza con quanto sopra indicato in commento all'art. 20, ci si chiede, quindi, se il permanere dell'obbligo di pubblicazione attraverso il deposito anche della versione aggiornata del KIID non si ponga in contrasto con quanto disposto dal comma 2 dell'art. 91 della Direttiva ("*Gli Stati membri ospitanti degli OICVM non impongono procedure amministrative o obblighi aggiuntivi ... nelle materie disciplinate dalla presente direttiva.*"), fermo restando che non viene preclusa l'attività di vigilanza ex post dell'Autorità in quanto la stessa ha la possibilità di ottenere il KIID aggiornato, in virtù del disposto del comma 7 sopra citato.

- ALLEGATO 1 H Schema di modulo di sottoscrizione in Italia di OICR

Studio Legale & Compliance
Avv. Antonio Ferrari

comunitari armonizzati

Il pregevole percorso di razionalizzazione e semplificazione degli oneri informativi dovrebbe portare a consentire la libera e responsabile scelta della maggior parte dei contenuti del modulo di sottoscrizione da parte degli offerenti.

L'Autorità potrebbe prevedere unicamente l'obbligatorietà di alcuni elementi che possono essere definiti quali essenziali per una consapevole sottoscrizione dell'investimento e che comunque non siano già presenti fra le informazioni contenute nel KIID, rappresentando le peculiarità legate alla distribuzione nel nostro Paese.

Si ritiene, pertanto, che il modulo - che determina in ogni caso la nascita di responsabilità contrattuali per l'offerente - non debba più contenere le seguenti diciture:

“La Società di gestione/SICAV si assume la responsabilità della veridicità e della completezza dei dati e delle notizie contenuti nel presente Modulo di sottoscrizione”;

“Il presente modulo di sottoscrizione è valido ai fini della sottoscrizione in Italia di quote/azioni dell'OICR”.

Consob, invece, potrebbe prevedere che il modulo debba indicare l'obbligo di fornire: il KIID prima della sottoscrizione; tutte le indicazioni necessarie al fine di determinare l'oggetto della sottoscrizione (fondo/comparto e classe) e le modalità di sottoscrizione (mezzi di pagamento e relativi giorni di valuta).

Potrà essere lasciata alla discrezionalità dell'offerente indicare eventuali servizi connessi; mentre appare superflua l'indicazione - anche se facoltativa - in materia di incentivi, nonché l'indicazione riguardante le modalità di sottoscrizione tramite internet.

Si manterrebbe l'indicazione dei casi in cui si applica la facoltà di recesso con i relativi chiarimenti.

Per quanto riguarda le “Informazioni sulla sottoscrizione, conversione e rimborso delle quote in Italia” si lascerebbe all'offerente libera scelta di inserirvi i contenuti ritenuti più rilevanti, rimanendo come unico obbligo quello di indicare la tempistica della trasmissione e dell'esecuzione delle istruzioni dell'investitore.

Per quanto riguarda le “Informazioni economiche” si indicherebbe solo quanto non previsto nel KIID ed effettivamente applicato in Italia, mantenendo l'indicazione relativa alla quota parte corrisposta ai soggetti incaricati del collocamento e l'eventuale presenza di retrocessioni.

Infine, per quanto riguarda le “Informazioni aggiuntive”, si lascerebbe all'offerente libera scelta di inserirvi i contenuti ritenuti più opportuni.