

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

Revisione del regolamento n. 11971 del 14 maggio 1999 di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti

29 DICEMBRE 2017

1. MOTIVAZIONI E OBIETTIVI DELL'ATTO

Il presente atto di modifica del regolamento n. 11971 del 14 maggio 1999 di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti (di seguito "Regolamento Emittenti") è finalizzato ad adeguare la normativa secondaria di emanazione Consob alle modifiche apportate al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito il "TUF") dal decreto legislativo 14 novembre 2016, n. 224, di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 1286/2014, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (di seguito "Regolamento PRIIPs").

In particolare, il presente atto di modifica mira a disciplinare l'obbligo di notifica alla Consob dei documenti contenenti le informazioni chiave (KID) per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIPs), ai sensi di quanto previsto dall'art. 4-*sexies*, comma 5, del TUF.

Ai sensi dell'art. 4-*decies* del TUF, l'obbligo di notifica alla Consob del KID dei PRIIPs deve essere assolto dall'ideatore di PRIIP o dalla persona che vende PRIIP, prima della commercializzazione di tali prodotti in Italia.

L'obbligo in questione si estende anche alle versioni del KID riviste a seguito del riesame effettuato dall'ideatore del PRIIP sulle informazioni contenute nel KID, in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 10 del Regolamento PRIIPs e dalle relative disposizioni attuative di matrice europea.

Il *Key Information Document* o KID, introdotto dal Regolamento PRIIPs direttamente applicabile negli Stati membri a decorrere dal 1° gennaio 2018, è un documento a consegna obbligatoria, contenente le informazioni chiave che devono essere fornite agli investitori al dettaglio in occasione dell'acquisto di prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIPs), al fine di agevolarne la comprensione e la comparabilità.

La presentazione, il contenuto, il riesame e la revisione dei KID nonché le condizioni per adempiere l'obbligo di fornire tali documenti sono dettagliatamente disciplinati dal regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione dell'8 marzo 2017, anch'esso applicabile a decorrere dal 1° gennaio 2018.

2. LE MODIFICHE REGOLAMENTARI

Preliminarmente, si osserva che la collocazione all'interno del Regolamento Emittenti della

disciplina attuativa della delega regolamentare conferita alla Consob dall'art. 4-*sexies*, comma 5, del TUF per quanto concerne i PRIIPs appare la più idonea, pur presentando alcune specificità.

Infatti, la disciplina derivante dal Regolamento PRIIPs non si sovrappone integralmente a quella dell'offerta al pubblico; tuttavia, considerato che le norme oggetto della consultazione concernono principalmente la notifica alla Consob di un documento di natura precontrattuale da fornire agli investitori al dettaglio (KID), si ritiene opportuna la collocazione di tale disciplina nel Regolamento Emittenti, nella parte "Appello al pubblico risparmio", dove analoghi obblighi vengono disciplinati con riferimento all'offerta di altri prodotti finanziari.

Del resto, si evidenzia che le disposizioni in questione non potrebbero essere adeguatamente collocate all'interno del Regolamento Intermediari, dal momento che destinatari della disciplina possono essere anche i *manufacturer*, nella cui categoria rientrano soggetti diversi dagli intermediari.

Ciò premesso, il presente atto di modifica introduce nel Regolamento Emittenti, nella Parte II, Titolo I, un nuovo Capo IV-*bis*, recante disposizioni riguardanti i PRIIPs.

Tale Capo contiene due nuovi articoli, l'art. 34-*bis*.1, di carattere definitorio e l'art. 34-*bis*.2 contenente la disciplina dell'obbligo di notifica alla Consob del KID.

Per quanto concerne l'obbligo di notifica del KID alla Consob, nel comma 1 dell'art. 34-*bis*.2 viene specificato che lo stesso si concretizza nel deposito del documento presso la medesima autorità, secondo modalità specificate dalla Consob con istruzioni operative pubblicate in data 22 dicembre sul sito internet della Consob.

Nel comma 2 viene specificato che i soggetti tenuti all'adempimento dell'obbligo di notifica alla Consob del KID possono adempiervi secondo un approccio flessibile, basato su accordi tra le parti, in linea con la normativa pertinente, che sancisce la possibilità di effettuare la notifica del KID tanto in capo ai *manufacturer* che in capo ai *seller*.

Relativamente, infine, alla tempistica prescritta per l'adempimento di tale obbligo, il termine per la notifica del KID è fissato almeno nel giorno antecedente la data di avvio della commercializzazione, analogamente a quanto attualmente previsto dall'art. 16 del Regolamento Emittenti per gli OICVM.

Al fine di evitare che si realizzi una mancata notifica del KID dovuta alla circostanza che ciascuno dei due soggetti ad essa tenuti confidi nell'adempimento dell'altro, nel comma 3 si sancisce comunque la responsabilità della mancata notifica del KID a carico di colui che per primo avvia la commercializzazione, indipendentemente dagli accordi intercorsi tra le parti. Tale previsione si rende necessaria nell'ottica di assicurare certezza circa il soggetto nei confronti del quale eventualmente avviare un procedimento sanzionatorio. Infatti, si evidenzia che l'art. 193-*quinquies*, comma 2, del TUF prevede una specifica sanzione per la violazione dell'obbligo di notifica alla Consob del KID.

Nel comma 4 si prevede che, qualora sia colui che vende o distribuisce il PRIIP ad effettuare il deposito, egli debba darne tempestiva notizia all'ideatore, con ciò consentendo agli altri eventuali venditori di verificare presso l'ideatore l'avvenuto adempimento dell'obbligo sancito dall'art. 4-*decies* del TUF.

Infine, nel comma 5 viene disciplinato l'obbligo di notifica alla Consob della versione rivista del KID. In questo caso, la scelta effettuata è stata nel senso di porre tale obbligo esclusivamente in capo all'ideatore del PRIIP, che dovrà procedere alla notifica al più tardi contestualmente alla pubblicazione sul proprio sito internet della versione rivista del KID.

Ai sensi, infatti, della normativa europea (art. 11 del Regolamento PRIIPs e artt. 15 e 16 del Regolamento Delegato) il *manufacturer* ha l'obbligo di effettuare il riesame del documento ogni volta che intervengono cambiamenti che incidono o potrebbero incidere significativamente sulle informazioni ivi contenute e comunque almeno ogni dodici mesi. Qualora dal suddetto riesame emerga la necessità di modificare il documento, l'ideatore ha l'obbligo di procedere all'aggiornamento, nonché di pubblicare sul proprio sito *web* la versione rivista del KID.

Contrariamente a quanto avviene per la prima notifica del KID alla Consob, il cui ancoraggio all'avvio della commercializzazione permette di identificare con certezza il soggetto tenuto a tale adempimento (individuandolo in colui che per primo, tra ideatore e venditori, di fatto avvia la commercializzazione), nel caso della notifica della versione rivista del KID, ancorando tale obbligo alla pubblicazione del medesimo documento sul sito internet dell'ideatore, appare più opportuno individuare tale soggetto come unico destinatario dell'obbligo.

Infine, si rappresenta che nella delibera di modifica del Regolamento Emittenti è stata prevista un'entrata in vigore della medesima il giorno successivo alla sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, vista l'applicabilità del Regolamento PRIIPs a decorrere dal 1° gennaio 2018.

L'urgenza dunque di dettare la disciplina sulle modalità di notifica alla Consob del KID, dovuta all'applicabilità dal 1° gennaio 2018 della normativa europea in tema di PRIIPs, unitamente alla circostanza secondo cui la disciplina che si introduce nel Regolamento Emittenti non presenta significativi profili di innovazione, non discostandosi da quanto previsto in tema di PRIIPs dal TUF, né risulta imporre oneri ulteriori rispetto a quelli direttamente discendenti dalla fonte primaria di riferimento, ha indotto la Consob a non avviare un procedimento di pubblica consultazione del mercato sulle modifiche in esame.