

## Newsalert

Dipartimento di Finance and Regulated entities

Proposte di modifica al Regolamento Emittenti Consob in materia di ammissione alle negoziazioni di FIA aperti

Il 9 dicembre 2019 Consob ha avviato una pubblica consultazione sulle modifiche da apportare al Regolamento Emittenti concernenti l'ammissione alle negoziazioni di FIA aperti riservati, nonché ulteriori interventi di *fine-tuning* in tema di commercializzazione di FIA e attività pubblicitaria.

Le modifiche proposte sono volte a meglio definire il quadro regolamentare applicabile ai FIA, innanzitutto con riguardo al processo di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato dei FIA aperti riservati. Ciò anche in considerazione delle recenti modifiche apportate al Regolamento dei mercati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. che hanno ampliato il novero degli strumenti finanziari negoziabili sul Miv nel segmento dedicato agli investitori professionali, ricoprendendovi le quote/azioni di FIA aperti riservati.

In particolare, le modifiche hanno l'obiettivo di:

- a introdurre una disciplina specifica per il prospetto di ammissione alle negoziazioni distinta da quella applicabile alle altre tipologie di OICR aperti.

L'articolo 59 del Regolamento Emittenti, dedicato all'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR italiani, risulta modificato al fine di disciplinare separatamente le seguenti tre fattispecie:

- i. OICR aperti diversi dai FIA riservati (comma 1). A conferma della disposizione vigente, a questi soggetti si applicano gli obblighi previsti dal Regolamento Emittenti relativi alla documentazione d'offerta (prospetto e KIID), alla pubblicazione e all'aggiornamento della stessa e agli annunci pubblicitari;
- ii. FIA italiani aperti riservati gestiti da una SGR o SICAV (comma 1-bis). Per questi soggetti si prevede che l'ammissione alla negoziazione debba essere preceduta dall'invio alla Consob del prospetto di quotazione redatto secondo



lo schema 1 dell'Allegato 1B. Il prospetto sarà poi pubblicato decorsi dieci giorni lavorativi dalla data di ricezione del documento da parte della Consob, la quale, entro tale termine, potrà richiedere all'offerente di apportare modifiche od integrazioni al prospetto;

- iii. FIA italiani aperti riservati gestiti da un GEFIA UE (comma 1-ter). Consob disciplina separatamente le ipotesi in cui la legislazione dello Stato membro d'origine del GEFIA UE preveda o meno la redazione di un prospetto. Nella prima ipotesi, l'avvio delle negoziazioni dovrà essere preceduto dalla trasmissione a Consob del prospetto e del documento di quotazione redatto secondo lo schema 2 dell'Allegato 1B. Nella seconda ipotesi, cioè qualora la legislazione dello Stato membro di origine del GEFIA UE non preveda la redazione di un prospetto, questo dovrà essere redatto secondo lo schema 1 dell'Allegato 1B, quindi secondo quanto previsto in ambito domestico per l'ammissione alla quotazione di tutte le tipologie di OICR aperti.

Nei casi di ammissione alle negoziazioni dei FIA aperti riservati gestiti da SGR/SICAV ovvero da un GEFIA UE, sono richiamate le disposizioni del Regolamento Emittenti in tema di pubblicazione su organi di stampa dell'avviso relativo alla messa a disposizione del pubblico della documentazione d'offerta. Si prevede, altresì, che il prospetto e il documento di quotazione debbano essere pubblicati anche sul sito *internet* del mercato regolamentato dove è richiesta l'ammissione alla quotazione.

In coerenza con le modifiche proposte per gli OICR italiani, ai fini dell'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR esteri, il nuovo testo dell'articolo 60 del Regolamento Emittenti disciplina separatamente (i) la fattispecie dei FIA UE aperti diversi da quelli riservati - cui continuano ad applicarsi le disposizioni vigenti relative alla documentazione d'offerta (prospetto e KIID), alla pubblicazione e all'aggiornamento della stessa e agli annunci pubblicitari - e (ii) la fattispecie dei FIA UE aperti riservati, cui si applicheranno le diverse fattispecie del nuovo articolo 59 a seconda che siano gestiti da SGR/SICAV ovvero da un GEFIA UE;

- b coordinare la disciplina del prospetto con quella della commercializzazione, su base domestica e su base transfrontaliera, prevista dalla AIFMD e dalle relative disposizioni di implementazione.

Sul modello di quanto già previsto per i FIA chiusi dall'articolo 13-*bis*, comma 5, del Regolamento Emittenti, le modifiche all'articolo 103-*bis* sono volte ad introdurre l'obbligo per i gestori di OICR aperti ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia di rendere disponibili nel proprio sito *internet*, mantenendoli costantemente aggiornati, il KIID, il prospetto o il documento per la quotazione, e gli eventuali supplementi, la documentazione contabile, nonché il regolamento di gestione o lo statuto degli OICR.

Con tale previsione, in buona sostanza si assoggettano all'obbligo in esame anche gli aggiornamenti della documentazione d'offerta dei FIA riservati di GEFIA UE che, in base alla normativa dello Stato di origine, non sono tenuti alla redazione del prospetto o all'aggiornamento dello stesso.

Si prevede, inoltre, che (i) la relazione annuale, corredata della relazione degli amministratori, e l'eventuale relazione semestrale vengano pubblicate anche nel sito *internet* del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alle negoziazioni e che (ii) i gestori pubblichino su almeno un quotidiano avente adeguata diffusione nazionale, ove rilevante entro il mese di febbraio di ciascun anno, un avviso concernente l'avvenuto aggiornamento del prospetto pubblicato, con indicazione della relativa data di riferimento.

Ulteriori modifiche che si sottopongono a consultazione riguardano:

- la commercializzazione di FIA. Con particolare riferimento a questo profilo, si propone di sostituire il documento d'offerta con il prospetto di ammissione alle negoziazioni nel caso in cui l'offerta del FIA sia simultanea all'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato;
- l'attività pubblicitaria relativa a prodotti finanziari diversi dai titoli. Consob propone di modificare l'articolo 34-novies recante la disciplina sull'illustrazione dei rendimenti conseguiti di prodotti finanziari diversi dai titoli negli annunci pubblicitari, al fine di precisare, in coerenza con quanto previsto dalle Q&A dell'ESMA, che in mancanza di un *benchmark* l'eventuale esposizione dei rendimenti negli annunci pubblicitari deve essere coerente con l'obiettivo di rendimento individuato nella politica di investimento dell'OICR rappresentata nella documentazione d'offerta (KIID e prospetto).

La consultazione è aperta fino al 10 gennaio 2020.

---

## Contatti

**Alessandro Portolano**  
Partner – Chiomenti  
T. +39 02 72157 635  
alessandro.portolano@chiomenti.net

**Vincenzo Troiano**  
Partner – Chiomenti  
T. +39 06 46622 268  
vincenzo.troiano@chiomenti.net

**Chiara Micarelli**  
Knowledge Management Lawyer – Chiomenti  
T. +39 06 46622 407  
chiara.micarelli@chiomenti.net

---