

Milano, 30 settembre 2020

*Inviata tramite SIPE*

Spett.le  
**CONSOB**  
Divisione Strategie Regolamentari  
Via G.B. Martini 3  
00198 Roma

Prot. n. 48/20  
MFE/gc

**Oggetto:** *Consultazione relativa alle modifiche al Regolamento Emittenti in materia di modalità di accesso ai documenti contenenti le informazioni chiave (KID) dei PRIIPs ai sensi dell'art. 4-sexies, comma 5, del TUF e dell'art. 8, comma 1, del D. Lgs. n. 165/2019 e conseguente adozione di nuove Istruzioni Operative*

Sin dalla entrata in vigore della disciplina PRIIPs, ASSOSIM ha più volte sottolineato come l'obbligo di notifica preventiva del KID alla Consob costituisca un notevole aggravio economico e organizzativo nonché foriero di una situazione di *unlevel playing field* visto che tale adempimento è stato previsto in pochissimi Paesi UE.

Conseguentemente, l'Associazione ha accolto con estremo favore la novella legislativa dell'art. 4-sexies, comma 5, del TUF, apportata alla fine dello scorso anno dal D. Lgs. n. 165/2019 (il **Decreto**), laddove il legislatore – dopo aver abrogato la disposizione del TUF recante l'obbligo di notifica preventiva in argomento (i.e. art. 4-decies TUF) – ha demandato alla Consob di individuare “a fini di vigilanza, modalità di accesso ai documenti contenenti le informazioni chiave prima che i PRIIP siano commercializzati in Italia, **tenendo conto dell'esigenza di contenimento degli oneri per i soggetti vigilati**, in conformità agli atti delegati e alle norme tecniche di regolamentazione adottate dalla Commissione europea ai sensi del regolamento (UE) n. 1286/2014”<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Grassetto/sottolineato ad opera della scrivente.

I contenuti della consultazione in oggetto non paiono tuttavia integralmente aderenti alla lettera e alla ratio della norma primaria sopra richiamata, soprattutto laddove quest'ultima sia letta insieme all'art. 8, comma 1, del Decreto, il quale prevede che la Consob adotti disposizioni regolamentari “[...] secondo principi di proporzionalità e semplificazione, anche prevedendo modalità elettroniche di acquisizione della documentazione necessaria per l'assolvimento delle proprie funzioni di vigilanza [...]”.

Se, da un lato, appare coerente con le disposizioni di rango primario la scelta dell'Autorità di prevedere che i KID siano inseriti nel suo server SFTP (poiché trattasi, per l'appunto, di accesso alla documentazione anche con modalità elettroniche di acquisizione della stessa), dall'altro altrettanto non sembra con riferimento alla richiesta di riportare i dati strutturati identificativi del prodotto (c.d. stringa).

Al riguardo, la scrivente evidenzia che tale richiesta potrebbe comportare, se confermata, un notevole aggravio operativo a carico dei soggetti obbligati. Di fatti, lo standard EPT (*European PRIIPs template*), preso a riferimento dall'Autorità e da cui i dati strutturati discenderebbero, ha avuto una diffusione assai limitata in Italia. Inoltre, alcuni dei dati strutturati richiesti sono campi opzionali<sup>2</sup> o addirittura non presenti nell'EPT e, pertanto, non necessariamente nell'immediata disponibilità dell'intermediario (ammesso e non concesso che quest'ultimo sia tra i pochi a far ricorso all'EPT), il quale si troverebbe quindi nella posizione di doverli rinvenire *ex novo*.

È evidente che da quanto sopra tratteggiato discenderebbero rilevanti oneri (soprattutto in termini di sviluppi IT), in netto contrasto sia con quanto espressamente previsto dal legislatore (vuoi dal punto di vista della “*proporzionalità e semplificazione*”, vuoi da quello del “*contenimento degli oneri per i soggetti vigilati*”) sia con l'esigenza di *cost saving* più volte manifestata dall'industria a seguito dei poderosi adeguamenti richiesti negli ultimi anni. L'aggravio sopra detto risulterebbe poco opportuno anche considerato che i conti economici degli intermediari sono (ulteriormente) gravati dalla situazione COVID-19, che ha comportato (e presumibilmente comporterà) la messa a terra di interventi ovviamente non pianificati/pianificabili.

Sempre non in linea con la normativa primaria, che parla di “*modalità di accesso ai documenti contenenti le informazioni chiave prima che i PRIIP siano commercializzati in Italia*” (non specificando quindi “quanto prima”), è la disposizione dell’“Allegato 2 alle Istruzioni Operative – Allegato Tecnico”, laddove si legge: “*Il file archivio “zip” dovrà essere inviato a Consob, almeno un giorno prima la commercializzazione del relativo PRIIP ed in corrispondenza di ogni aggiornamento dello stesso, con le modalità*

---

<sup>2</sup> Ad esempio, il “codice EUSIPA” per i *certificate* nel *template* EPT è contrassegnato come campo eventuale, mentre nelle Istruzioni Operative è richiesto come campo obbligatorio (cfr. ID 9: “tipologia di dettaglio del PRIIP”).

sotto rappresentate. [...]”. Così disponendo, la Consob ripropone in pratica il requisito temporale oggi vigente (seppur riferito alla notifica preventiva), il cui rispetto risulta poco percorribile soprattutto per i prodotti c.d. “on the fly”, per i quali è possibile generare un KID definitivo solo nel momento immediatamente antecedente alla relativa transazione. Pertanto, l’adempimento dovrebbe essere generalmente previsto come da porre in essere “prima” della commercializzazione del PRIIP.

Tutto sopra considerato mostra che gli obiettivi del legislatore di proporzionalità, semplificazione e contenimento dei costi sarebbero, a conti fatti, sostanzialmente vanificati qualora l’assetto in commento venisse confermato dall’Autorità.

Da ultimo, si sottolinea che l’impostazione seguita dalla Consob nell’ambito del documento di consultazione e gli oneri che ne conseguirebbero a carico degli intermediari avrebbero, in buona sostanza, l’effetto di far perseverare la sopra richiamata posizione di *unlevel playing field* dell’industria italiana rispetto ai *competitor* UE.

Qualora Consob non accogliesse le osservazioni sopra riportate, in via del tutto subordinata la scrivente richiede sin da ora di disporre – in ragione della tempistica necessaria per gli importanti interventi da apportare - un termine per l’adeguamento (e quindi, per l’applicazione delle disposizioni in esame) più congruo rispetto a quello proposto (i.e. 31 dicembre p.v.). A tal riguardo, suggeriamo la previsione di un periodo transitorio di 12 mesi (con decorrenza dalla data di entrata in vigore del nuovo regime) al fine di permettere agli intermediari di avere modo di pianificare/porre in essere le necessarie attività.

Sempre nella denegata ipotesi in cui Consob non modificasse l’approccio operativo in consultazione, riportiamo di seguito alcuni commenti allo stesso.

Il documento in consultazione non tratta il tema dei derivati OTC in relazione ai quali – come confermato dalle ESAs nelle Q&As – è ammessa la redazione di un solo KID relativo a una classe o a un insieme omogeneo di strumenti derivati. Pertanto, sulla scorta dell’orientamento delle Autorità UE, la scrivente assume, per quanto occorrer possa, che quest’ultimo si applichi anche nel “nuovo” contesto.

In aggiunta, sempre nell’ottica di contenimento degli oneri/costi in capo ai *manufacturer*, suggeriamo sin da ora di:

- eliminare l’onere di verifica annuale da parte dell’intermediario delle informazioni fornite in sede di registrazione, essendo sufficiente l’onere in capo al *manufacturer* di informare l’Autorità di eventuali modifiche;

- ridurre gli “ulteriori dati necessari ai fini PRIIPs” citati a fine di p. 9 e inizio di p. 10 delle Istruzioni Operative, essendo sufficiente l’indicazione di un unico referente per ciascun *manufacturer* quale *entry point* per le richieste relative ai KID;
- inviare il file di *feedback* (o il messaggio di errore) a una specifica casella di posta dell’emittente (senza che questi debba controllare sul portale l’esito del caricamento, che viene messo a disposizione entro non meglio precisate “alcune ore” dall’invio da parte del *manufacturer*).

Il principio di minimizzazione degli oneri dovrebbe essere altresì seguito nella predisposizione/completamento delle sezioni delle Istruzioni Operative non ancora finalizzate, preferibilmente previo confronto con l’industria.

Ferma restando la messa a disposizione dei KID come richiesto dalla normativa primaria, auspichiamo infine che l’Autorità accordi agli intermediari la possibilità di optare per soluzioni alternative ai fini dell’espletamento dell’obbligo in argomento. In questo senso, potrebbe essere concordato l’accesso, da parte dell’Autorità, alle piattaforme IT dove sono già accessibili i KID.

\*\*\*\*\*

Si resta a disposizione per eventuali chiarimenti e si coglie l’occasione per porgere i migliori saluti.

Il Segretario Generale  
Gianluigi Gugliotta

